

Gli strumenti di investimento nel settore immobiliare italiano

Seconda edizione

ECONOMIA



ASSOIMMOBILIARE
Associazione dell'Industria Immobiliare



FrancoAngeli



MANAGEMENT

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: *www.francoangeli.it* e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Gli strumenti di investimento nel settore immobiliare italiano

Seconda edizione

Prefazione di Aldo Mazzocco

Premessa di Roberto Fraticelli

Postfazione di Paolo Crisafi

contributi di:

Giuseppe Andria, Dick Boer, Stefano Cacace,

Andrea Cagnani, Maria Cristina Corno,

Davide Dalmiglio, Roberto Fraticelli,

Giuseppe Andrea Giannantonio, Gabriele Paladini,

Enrico Pauletti, Paolo Serva

FrancoAngeli

2ª edizione. Copyright © 2015, 2016 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

Indice

Prefazione , a cura di <i>Aldo Mazzocco</i> , Presidente di Assoimmobiliare	pag.	11
Premessa , a cura di <i>Roberto Fraticelli</i> , Presidente del Comitato per i rapporti con le associazioni e le istituzioni internazionali globali	»	13
Introduzione	»	15
1. L'impostazione di fondo del sistema e la sua evoluzione nel tempo (la tendenza al contrasto all'abuso dello strumento societario)	»	15
2. Definizione del modello economico di riferimento e dei principali elementi di valutazione	»	21
2.1. Gestione immobiliare	»	21
2.2. Compravendita immobiliare	»	24
2.3. Sviluppo immobiliare	»	25
3. Interesse per il mercato immobiliare italiano, ma come entrare? Necessario un rafforzamento del settore immobiliare quotato in Italia	»	27
3.1. Italia in trasformazione da mercato locale a mercato internazionale	»	27
3.2. Come investire nel mercato immobiliare italiano?	»	27
3.3. In un mercato in crescita, stare fermi significa tornare indietro	»	28
3.4. L'Italia ha bisogno di un rafforzamento del mercato quotato	»	30

1. Le società immobiliari	pag. 32
1.1. Premessa (definizione del quadro d'insieme e delle principali classificazioni: immobiliari di gestione e immobiliari di compravendita; immobili "merce", "strumentali" e "patrimoniali")	» 32
1.2. La deduzione degli interessi passivi	» 37
1.3. L'ammortamento dei fabbricati strumentali	» 48
1.4. Il trattamento dei costi di ristrutturazione e riattamento ("Capex")	» 52
1.5. La tassazione forfetaria degli immobili c.d. "patrimonio"	» 55
1.6. Determinazione e vincoli alla deducibilità dell'IMU e delle altre imposte dirette e indirette	» 59
1.7. La tassazione dei dividendi e delle plusvalenze	» 61
1.8. La tassazione delle variazioni delle rimanenze, la loro svalutazione e i proventi da realizzo	» 69
1.9. Il regime di <i>participation exemption</i>	» 72
1.10. L'ACE	» 76
1.11. La disciplina delle società di comodo	» 79
1.12. Regime IRAP delle plusvalenze da cessione degli immobili	» 86
1.13. Rivalutazione degli immobili nell'ambito delle operazioni straordinarie	» 87
2. I fondi immobiliari e le SICAF immobiliari	» 94
2.1. Cenni sulla normativa civilistica e regolamentare	» 94
2.1.1. Premessa	» 94
2.1.2. I fondi immobiliari	» 96
2.1.3. Le SICAF immobiliari	» 98
2.2. Il regime fiscale dei fondi immobiliari	» 100
2.2.1. Premessa	» 100
2.2.2. La fase costitutiva	» 102
2.2.2.1. Imposte sui redditi	» 102
2.2.2.2. Imposta sul valore aggiunto	» 105
2.2.2.3. Imposte di registro, ipotecaria e catastale	» 108
2.2.2.4. Apporti ai «fondi immobiliari ad apporto pubblico»	» 112
2.2.3. Il regime fiscale in capo al fondo immobiliare. Il fondo istituzionale	» 113
2.2.3.1. Il concetto di fondo istituzionale nel diritto tributario	» 113

2.2.3.2. Il regime fiscale applicabile in capo al fondo ai fini delle imposte sui redditi	pag.	119
2.2.4. Il regime fiscale in capo al fondo immobiliare. Il fondo non istituzionale	»	120
2.2.5. Il regime fiscale al livello degli investitori. Gli investitori residenti	»	121
2.2.5.1. Il regime fiscale in capo agli investitori residenti istituzionali	»	121
2.2.5.2. Il regime fiscale in capo agli investitori residenti non istituzionali	»	124
2.2.6. Profili di fiscalità internazionale dell'investimento in fondi immobiliari italiani	»	126
2.2.6.1. Il regime fiscale in capo agli investitori istituzionali non residenti	»	126
2.2.6.2. Il regime fiscale in capo agli investitori non istituzionali non residenti	»	131
2.2.7. Il regime IVA del fondo immobiliare	»	132
2.2.8. Il regime IVA della gestione di fondi immobiliari	»	135
2.2.9. Rapporti tra fondi immobiliari e SIIQ	»	137
2.3. Il regime fiscale delle SICAF immobiliari	»	139
2.3.1. Premessa	»	139
2.3.2. Il regime fiscale applicabile alle SICAF immobiliari	»	140
2.3.2.1. Agevolazioni operanti in sede di costituzione delle SICAF immobiliari	»	140
2.3.2.2. Il regime fiscale applicabile in capo alle SICAF immobiliari ai fini delle imposte sui redditi	»	141
2.3.2.3. Il regime IVA delle SICAF immobiliari	»	142
2.3.3. Il regime fiscale dei soci residenti e non residenti	»	144
2.3.3.1. Il regime fiscale dei soci residenti	»	144
2.3.3.2. Il regime fiscale dei soci non residenti	»	145
2.3.4. La trasformazione in SICAF ai fini fiscali	»	146
3. Le SIIQ e SIINQ come strumento di incentivo allo sviluppo nel mercato immobiliare	»	149
3.1. Premessa	»	149
3.1.1. Fonti normative	»	151
3.1.2. Il regime SIIQ e SIINQ in sintesi	»	152
3.2. Requisiti per l'accesso al regime	»	154
3.2.1. Requisiti soggettivi	»	154

3.2.2. Requisiti statutari	pag.	155
3.2.3. Requisiti della struttura partecipativa	»	156
3.2.4. Requisiti oggettivi	»	158
3.2.4.1. Svolgimento di locazione immobiliare in via prevalente	»	158
3.2.4.2. Parametro patrimoniale	»	159
3.2.4.3. Parametro reddituale	»	161
3.3. Il regime fiscale delle SIIQ e delle SIINQ	»	163
3.3.1. Esercizio ed effetti dell'opzione per il regime	»	163
3.3.2. Le SIINQ	»	164
3.3.3. L'imposta di ingresso	»	165
3.3.4. Il regime di esenzione del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare e assimilate	»	167
3.3.5. Obbligo di distribuzione dell'utile della gestione esente	»	170
3.3.6. Obbligo di tenuta di contabilità separate	»	172
3.3.7. Il trattamento delle perdite fiscali	»	174
3.3.8. La disciplina delle riserve	»	175
3.3.9. L'opzione per il consolidato nazionale	»	175
3.3.10. Operazioni straordinarie	»	176
3.3.11. Cause di cessazione dal regime speciale	»	176
3.4. Il regime dei conferimenti	»	179
3.4.1. Imposte dirette	»	179
3.4.2. IVA e imposte indirette	»	181
3.4.3. I conferimenti effettuati dai Fondi Immobiliari	»	182
3.4.4. Decorrenza dei regimi speciali per i conferimenti	»	183
3.5. Il regime fiscale dei soci	»	184
3.5.1. Distribuzioni dalle SIIQ o SIINQ	»	184
3.5.2. Plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni in SIIQ o SIINQ	»	186
3.5.3. Soci non residenti	»	187
3.6. Aspetti relativi ai rapporti internazionali	»	188
3.6.1. Convenzioni internazionali contro le doppie im- posizioni	»	188
3.6.2. Credito per le imposte pagate all'estero	»	190
4. Investimento immobiliare e convenzioni interna- zionali contro le doppie imposizioni: la prospettiva italiana	»	191
4.1. Premessa	»	191
4.2. Investimento immobiliare transnazionale diretto	»	201

4.2.1. Premessa	pag.	201
4.2.2. I redditi da investimento immobiliare diretto nel Modello OCSE	»	204
4.2.3. Le plusvalenze immobiliari nel Modello OCSE	»	206
4.2.4. Stabile organizzazione e investimento immobiliare (cenni)	»	207
4.3. Investimento immobiliare transazionale indiretto mediante una società residente in Italia	»	209
4.3.1. Redditi dalla gestione dell'investimento immobiliare indiretto	»	209
4.3.2. Plusvalenze da alienazione della partecipazione nella società residente in Italia che investe direttamente in beni immobili	»	213
4.4. Investimento immobiliare transazionale diretto mediante un fondo immobiliare, una SICAF immobiliare o una SIIQ	»	214
4.4.1. Premessa	»	214
4.4.2. Proventi distribuiti da fondo immobiliare, SICAF immobiliare o SIIQ	»	216
4.4.3. Capital gains	»	224
4.5. Long Term Investment Funds	»	228
Considerazioni conclusive	»	240
1. Regimi a confronto	»	240
2. Spunti di confronto con altri regimi internazionali	»	242
3. Conclusioni finali	»	243
Postfazione , a cura di <i>Paolo Crisafi</i> , Direttore generale di Assoimmobiliare	»	245
Gli autori	»	247

Prefazione

a cura di *Aldo Mazzocco*
Presidente di Assoimmobiliare

Una versione aggiornata di un testo che riassume le caratteristiche, le specificità e i regimi fiscali dei diversi veicoli di investimento immobiliare oggi disponibili in Italia è quanto mai tempestivo e opportuno; sia perché sono state introdotte significative innovazioni normative e chiarimenti interpretativi in materia di Fondi Immobiliari e in materia di SIIQ (le società di investimento immobiliare quotate) nel 2014-2015; sia per la recente introduzione dei veicoli SICAF, in attuazione di una direttiva europea; sia perché nel 2016 si è in attesa di ulteriori mirati perfezionamenti in materia immobiliare.

Grazie a queste innovazioni, in gran parte contemplate dal Decreto “Sblocca Italia”, il mercato immobiliare italiano dispone attualmente, e finalmente, di un apparato normativo e fiscale tra i più moderni e flessibili a livello europeo.

Potendo scegliere tra Fondi Immobiliari, SIIQ e SICAF, oltre che società ordinarie, il mercato può ora attrarre in modo efficiente e competitivo le risorse di capitale e di debito necessarie per far ripartire il settore dopo sei lunghi anni di contrazione.

La disponibilità di una ampia gamma di veicoli di investimento non solo fiscalmente competitivi, ma soprattutto confrontabili con quelli dei migliori mercati europei, rende più facile l’afflusso di capitali esteri e più semplice il finanziamento degli investimenti presso le istituzioni finanziarie europee.

Si è sottovalutato spesso quanto siano stati disincentivanti le “singolarità” che caratterizzavano il nostro ordinamento civile e fiscale per i mercati dei capitali e del debito ormai completamente globalizzati e non più disponibili ad operare in nicchie di cui mal percepiscono i rischi e le potenzialità.

L’apertura senza riserve agli standard internazionali per i regimi fiscali dei veicoli di investimento immobiliare è un chiaro segnale, rivolto agli investitori esteri, della volontà del nostro Paese di colmare l’ingiustificato di-

vario che ci separa ancora oggi da molti Paesi – per citarne alcuni, Francia, Inghilterra, Germania (e persino Spagna) – in termini di attrazione di investimenti immobiliari.

Assoimmobiliare, l'Associazione della finanza immobiliare e dei servizi immobiliari, si è battuta con energia ed ancora lavora con solerzia per aprire il nostro mercato agli Operatori internazionali istituzionali (anche italiani): la nostra infrastruttura immobiliare ha urgente bisogno di risorse finanziarie di lungo termine per essere riqualificata e resa più efficiente ed idonea alle nuove utilità del Paese. E ci servono risorse in eccesso rispetto a quelle rimaste nei bilanci degli Operatori italiani a valle della profonda crisi degli ultimi anni.

Sia i Fondi immobiliari, che le SIIQ e le SICAF sono veicoli sostanzialmente trasparenti dal punto di vista fiscale, che trasferiscono il carico fiscale sui percettori dei frutti dell'investimento, consentendo una ottimizzazione fiscale a ciascun investitore, sia esso italiano o estero. Garantiscono peraltro all'erario una elevata visibilità sugli introiti, proprio per la semplicità della loro struttura fiscale. In quasi tutti i Paesi dove si sono introdotti veicoli di investimento dedicati al settore immobiliare che puntino maggiormente sulla rotazione della proprietà degli attivi e sulla visibilità e regolarità della distribuzione dei proventi di gestione, le entrate fiscali sono aumentate significativamente e si sono stabilizzate rispetto alla estrema volatilità della tassazione tradizionale.

Molto importante anche la garanzia offerta sulla gestione dagli obblighi di vigilanza riservati a Banca d'Italia, Borsa Italiana e CONSOB previsti per i veicoli Fondo, SIIQ e SICAF. Ad una semplificazione di architettura fiscale non corrisponde quindi un aumento dei rischi di controllo, bensì, al contrario, un rigoroso monitoraggio delle pratiche gestionali, siano esse delegate a strutture operative interne che esterne come nel caso delle SGR.

È ora urgente che il mercato si riorganizzi sul versante dell'offerta, dando vita ad una nuova generazione di veicoli moderni ed efficienti e lasciando al passato i vecchi modi di gestire l'investimento immobiliare. Quelli di quando il mercato italiano era un mercato locale, quasi protetto, storicamente caratterizzato da elevati tassi di inflazione e da scarsa trasparenza. Avremo allora le risorse efficaci per ammodernare il patrimonio immobiliare del nostro Paese.

Premessa

a cura di *Roberto Fraticelli*

Presidente del Comitato per i rapporti con le associazioni e le istituzioni internazionali globali

Nella precedente edizione di questo libro l'importanza del Real Estate è stata evidenziata tramite una similitudine tra un'economia nazionale ed il corpo umano. Avere un'industria del Real Estate debole e non competitiva potrebbe essere paragonato al non prendersi cura della propria spina dorsale, lasciando che essa si indebolisca fino a non essere poi più in grado di svolgere la sua funzione di sostegno.

In quell'occasione sono stati anche evidenziati gli obiettivi del libro. Da un lato aiutare l'investitore straniero e non a navigare più agevolmente nel "mare normativo" che regola il mondo dell'immobiliare, illustrando in maniera chiara, dettagliata e comparativa le possibilità a disposizione dell'investitore evidenziando i recenti cambiamenti normativi apportati agli strumenti di investimento immobiliare (i.e. SICAF, Fondi e SIIQ).

Dall'altro lato evidenziare al legislatore italiano quelle aree dove poter operare con interventi legislativi volti al miglioramento della normativa, all'incremento della competitività del sistema paese, alla semplificazione e standardizzazione dei processi burocratici, al chiarimento delle aree grigie, dei dubbi interpretativi e delle contraddizioni attualmente presenti nella legislazione, all'incremento della trasparenza, concorrenza, professionalità ed efficienza del mondo del Real Estate.

Gli andamenti dei mercati finanziari mondiali degli ultimi tempi ed i sostenuti interventi delle banche centrali hanno continuato ad influire in maniera significativa sui diversi mercati immobiliari dei vari paesi. Ingenti afflussi di liquidità hanno portato con sé un notevole stimolo alla crescita economica in vari paesi. Come vedremo nella parte introduttiva, questa liquidità e questa crescita non si sono distribuite in maniera uniforme nei vari mercati europei. Nonostante ciò, tutti i maggiori mercati hanno registrato delle crescite più o meno importanti.

Anche nell'ambito del Real Estate italiano l'effetto positivo di questo influsso ha iniziato a mostrarsi, anche attraverso la concretizzazione, con

diverse operazioni di mercato, dell'interesse mostrato da parte di molti importanti investitori internazionali. Ciò ha portato diversi operatori ad affermare che sembrerebbe finalmente terminato quello che da molti era stato percepito come un periodo di semi-immobilismo.

Questo anche grazie agli sviluppi normativi, descritti nel libro, che hanno contribuito a creare un clima di maggiore fiducia ed interesse nel settore da parte anche degli investitori internazionali. I volumi delle transazioni fin qui realizzati offrono ancora ampi margini di miglioramento, soprattutto se paragonati a quelli di altri paesi europei. La speranza è che questo trend continui e si rafforzi.

Questo libro, giunto alla seconda edizione, ha l'obiettivo di stimolare l'interesse generale nel Real Estate italiano e di proporsi come uno dei punti di riferimento per coloro che intendano operarvi attivamente (come investitori, come finanziatori, legislatori, intermediari, affittuari, consulenti eccetera) chiarificando e fornendo indicazioni su quelle che sono le tematiche più importanti del settore.

Abbiamo in programma per Voi nei prossimi anni un significativo ampliamento di questa pubblicazione al fine di affrontare argomenti, problematiche e sviluppi legati al Real Estate che oggi sono presenti nel libro semplicemente sotto forma di accenno o di riferimento.

Buona lettura!

Introduzione

1. L'impostazione di fondo del sistema e la sua evoluzione nel tempo (la tendenza al contrasto all'abuso dello strumento societario)

Obiettivo di questa pubblicazione è l'evidenziazione dei più rilevanti profili tributari dello svolgimento "professionale" (quello, cioè, che non è svolto al solo scopo di detenzione e valorizzazione di patrimoni immobiliari personali o familiari delle persone fisiche) dell'attività immobiliare, per mettere in luce punti di forza e profili di debolezza dei diversi strumenti (società commerciali "ordinarie", "società di investimento immobiliari quotate" – SIIQ – o non quotate – SIINQ –, fondi di investimento immobiliari e SICAF) che l'attuale ordinamento pone a disposizione degli operatori per lo svolgimento di tale attività.

Per poter operare in modo sistematico questa selezione di pro e contro, è necessario enucleare i fondamentali economici dei diversi ambiti in cui l'attività immobiliare "professionale" può essere svolta (riassumibili nelle attività di "gestione", di "compravendita" e di "sviluppo") per poter verificare, con riferimento a ciascuno di essi, il trattamento riservato da ciascuno degli strumenti utilizzabili.

Per quanto possa apparire scontato, è comunque opportuno prendere le mosse dalla constatazione per cui l'investimento immobiliare, quale che sia la sua finalità (gestione, trading o sviluppo) è comunque un investimento di medio-lungo periodo e che il ricorso all'indebitamento è parte integrante del ciclo economico in cui esso si dipana.

Gli elementi essenziali di cui occorre tenere conto sono, dunque, una qualche forma di correlazione fra il c.d. servizio del debito (sia per la quota capitale che per la quota interessi) ed il ciclo dei ricavi, siano essi rappre-

sentati da canoni di locazione o da corrispettivi della cessione dei cespiti (ricavi o plusvalenze). Se questo è sensato in termini generali, lo è vieppiù avendo riguardo alla cosiddetta attività di “gestione” immobiliare; quella, cioè, finalizzata alla locazione dei cespiti, dove, tipicamente, le imprese finanziano buona parte della loro attività ricorrendo all’indebitamento bancario, sovente assistito da garanzie ipotecarie gravanti sul patrimonio immobiliare. In questo caso, infatti, è evidente che le caratteristiche strutturali e la logica economica dell’attività svolta ruotano essenzialmente intorno all’equilibrio, anche in termini di garanzia, di un margine che sia adeguato e costante nel tempo, tra i costi per interessi passivi ed i ricavi per canoni di locazione.

In questo contesto, proprio per la rilevante connessione con l’elemento temporale, un ruolo decisivo viene ad essere assunto, dal lato passivo, dall’ampiezza e della tempistica della possibilità di “recupero” dei costi di “acquisizione” (acquisto o costruzione) degli immobili, riassumibili – per quanto attiene ai profili tributari – (i) nell’effettivo recupero (via detrazione o via rimborso) dell’IVA assolta nella fase “acquisitiva” dei cespiti, (ii) nell’ammortamento del costo di acquisto/costruzione (inclusivo delle eventuali imposte “d’atto”), (iii) nella deducibilità di tutti i costi di “funzionamento”, relativi non solo alla periodica manutenzione ed efficientamento dei cespiti, ma anche alla detenzione della proprietà degli stessi. Dal lato attivo, invece, rileva la misura e la tempistica della tassazione dei ricavi ovvero delle plusvalenze realizzati con riferimento alla dismissione dei cespiti.

Sono queste, del resto, le principali motivazioni che nel tempo hanno spinto verso l’adozione dello strumento societario per la strutturazione di un investimento nel settore immobiliare. Ma esse non sono certamente le uniche visto che l’uso dello schermo societario risponde, poi, anche a comprensibili esigenze di separazione del patrimonio esposto al rischio d’impresa, al potenziale coinvolgimento di terzi investitori ed anche a parziali cessioni delle partecipazioni in questione che garantiscono all’investimento immobiliare ragionevoli margini di flessibilità.

Tuttavia, le opportunità offerte dalla fiscalità propria delle società commerciali in termini di possibilità di dedurre i costi (sia di acquisizione che di funzionamento) e di detrarre l’IVA relativa agli stessi, da un lato, e di rinviare nel tempo ed in parte mitigare l’imposizione sui profitti, da un altro, hanno indotto ad un utilizzo improprio (per non parlare di abuso) dello strumento societario da parte delle persone fisiche per la gestione della propria attività immobiliare. Le reazioni dell’ordinamento tributario a queste forme di abuso hanno, nel corso del tempo, ampiamente modificato, peggiorandolo, il regime proprio delle società immobiliari, con misure di

carattere generale che, oltre a sanzionare le strumentalizzazioni di cui si è detto, hanno anche l'effetto di pregiudicare il corretto ed efficiente utilizzo dello strumento societario da parte degli operatori professionali che non vogliono abusare del regime proprio delle società commerciali. Tuttavia, per comprendere le ragioni dell'attuale sistema fiscale delle società commerciali, ed i connessi profili di inefficienza, è opportuno ripercorrere brevemente le più rilevanti riforme adottate al riguardo dopo l'adozione della c.d. "riforma" degli anni Settanta con la quale è stato disegnato l'attuale sistema tributario.

A questo riguardo, vale preliminarmente considerare che l'ordinamento tributario nazionale si caratterizza, storicamente, per una notevole, quanto nel tempo sempre più irragionevole, diffidenza rispetto alla gestione imprenditoriale dell'attività immobiliare, principalmente riguardo all'attività di gestione locativa degli immobili. L'intera trama normativa degli ultimi quarant'anni (quantomeno dalla riforma tributaria del 1971-1973 ad oggi) è impregnata di disposizioni volte a prevenire, rendendolo particolarmente oneroso, l'utilizzo strumentale da parte dei "privati" delle regole di determinazione analitica del reddito d'impresa, per cercare di tassare i proventi non imprenditoriali (le rendite) secondo le regole forfetarie proprie delle persone fisiche.

Le prime e più evidenti disposizioni normative al riguardo sono rintracciabili nelle previsioni dettate ai fini delle imposte sui redditi (tanto quelli delle persone fisiche, come anche quelli delle società ed enti), che tendono ad escludere dalla categoria degli immobili strumentali i cespiti oggetto di locazione, non considerandoli utilizzati direttamente nell'attività d'impresa ma qualificandoli come mero oggetto della stessa.

Questa risalente, quanto discutibile, posizione interpretativa (ne è rinvenibile traccia già nella R.M. 9/2086 del 7 marzo 1977 che così interpreta l'art. 52 del D.P.R. n. 597/1973) sembra fondarsi su un preconcetto (quello secondo cui tutte le immobiliari di "gestione" nascono per esigenze strumentali, di gestione di patrimoni "privati") tanto più grave perché suscettibile di determinare del tutto ingiustificati effetti di penalizzazione a carico dei soggetti che – viceversa – realizzano veramente l'attività imprenditoriale mediante la locazione immobiliare, e trova la sua espressione sul piano normativo innanzitutto negli artt. 43 e 90 del D.P.R. n. 917/1986 (TUIR). A mente di tali previsioni normative, infatti, gli immobili relativi alle imprese, ove siano destinati alla locazione, costituiscono beni strumentali all'impresa solo se dal punto di vista oggettivo si caratterizzano per essere immobili non suscettibili di diversa utilizzazione senza radicali trasformazioni (se siano, quindi, immobili strumentali "per natura"); diversamente,

gli immobili differenti dagli immobili strumentali per natura (quali tipicamente gli immobili a destinazione abitativa) se locati non sono comunque considerati immobili strumentali “per destinazione” e sono perciò tassati secondo i criteri forfetari.

Nell’interpretazione ormai tradizionale dell’Amministrazione finanziaria, recepita passivamente anche della prevalente pubblicistica tributaria e contestata solo da sporadiche, seppur autorevoli, voci della dottrina più attenta¹, non sarebbe perciò mai possibile un utilizzo strumentale all’impresa degli immobili “abitativi”. Si tratta, a ben vedere, di una posizione preconcepita ed infondata, oltre che nei presupposti economici (per cui non ha senso differenziare tra lo svolgimento dell’attività imprenditoriale di locazione a seconda che avvenga con immobili strumentali per natura ovvero con immobili abitativi), ma anche sulla base del dato normativo di riferimento laddove appare veramente difficile poter ritenere che gli immobili (di qualsiasi tipo) posseduti dall’impresa per essere destinati alla locazione non possano essere considerati come «utilizzati esclusivamente per l’esercizio dell’impresa» e, quindi, non ne costituiscano lo “strumento”. La distinzione, come noto, è tutt’altro che teorica, riflettendosi sul criterio di tassazione, che è analitico per gli immobili strumentali (cosicché in relazione ad essi i costi di produzione del reddito abbattono i correlativi proventi) ed è invece forfetario (fondato su criteri “catastali”) per gli immobili patrimonio (in relazione ai quali i costi di produzione subiscono significative limitazioni). Di essa, e delle sue incoerenze, peraltro, sembra iniziare a farsi carico anche la giurisprudenza di legittimità (Cass. del 16 dicembre 2006, n. 26343).

Questa impostazione concettuale, peraltro, è alla base delle modifiche apportate al regime IVA relativo agli immobili con la successiva riforma del 1996-1997 (c.d. riforma Visco) che, da un lato ha introdotto uno specifico regime di in detraibilità oggettiva per certe tipologie di immobili “abitativi” (art. 19-bis del D.P.R. n. 633/1972) e, da un altro lato, ha disciplinato in modo analitico le ipotesi in cui l’utilizzo dello strumento societario deve considerarsi “di comodo” ai fini del tributo sulla cifra d’affari (art. 4, co. 5, del D.P.R. n. 633/1972), venendo meno il requisito della commercialità e, quindi, la possibilità di recuperare mediante il sistema delle detrazioni e dei rimborsi le imposte pagate sugli acquisti. In entrambi i casi il legislatore ha fatto una precisa scelta di campo, penalizzando nuovamente gli immobili “abitativi”, sia pure introducendo ulteriori limitazioni quanto ai rapporti con le persone fisiche dei soci o dei loro famigliari.

¹ L. Perrone, “Antiche e nuove perplessità circa la disciplina tributaria degli immobili strumentali per l’esercizio dell’impresa”, in *Rass. Trib.*, I, 1989, pp. 291 e ss.

Ma la limitazione più significativa che da tale impostazione è derivata, anche dal punto di vista simbolico, oltre che economico, è l'esclusione delle società immobiliari c.d. "di gestione" («il cui valore del patrimonio è prevalentemente costituito da beni immobili diversi dagli immobili alla cui produzione o al cui scambio è effettivamente diretta l'attività dell'impresa, dagli impianti e dai fabbricati utilizzati direttamente nell'esercizio dell'impresa») dalla possibilità di dare titolo all'applicazione del sistema di imposizione incentrato sulla participation exemption, che rappresenta il fulcro della tassazione delle società di capitali alla luce della riforma introduttiva dell'IRES del 2004 (c.d. riforma Tremonti).

Se ciò non bastasse un'ulteriore stretta, ancor più incisiva, è intervenuta per effetto della successiva novella apportata dal decreto "Bersani-Visco" (il D.L. n. 223/2006) che, da un lato ha modificato la disciplina delle c.d. «società di comodo» ai fini delle imposte sui redditi (di cui all'art. 30 della L. 724/1994) rendendone generalizzata l'applicazione, ben al di là dell'utilizzazione "familiare" dello strumento societario; dall'altro ha riformato in modo radicale il regime impositivo indiretto tanto delle cessioni, quanto delle locazioni immobiliari, incrementando e generalizzando il peso delle imposte ipotecaria e catastale, sia pure in un'ottica antiabuso.

Infine, ancorché in modo meno mirato e strumentale ad obiettivi di dissuasione all'utilizzo dello strumento societario, un impatto notevole sulle attività immobiliari è stato svolto anche dai successivi interventi di riforma del sistema di imposizione sul reddito, attuati con la legge finanziaria per il 2008 (L. n. 244/2007) che (i) da un lato, hanno eliminato la possibilità di procedere ad ammortamenti per sole ragioni fiscali (in via extracontabile, mediante variazioni in diminuzione in dichiarazione, ai sensi dell'art. 109, co. 4, del TUIR) e (ii) da un altro lato, hanno riformato i criteri di deducibilità degli interessi passivi ai fini IRES (modificando l'art. 96 del TUIR).

Entrambe le disposizioni, ma soprattutto quest'ultima, rischiano di incidere in misura determinante, decretandone definitivamente l'antieconomicità, sulla gestione immobiliare svolta tramite società commerciali. E infatti, se la possibilità di dedurre ammortamenti fiscali non stanziati in bilancio sostanzialmente una norma forfetaria di tipo sovvenzionale, creando una situazione di vantaggio per la società che ne beneficiava, la possibilità di dedurre pienamente gli interessi passivi, rappresenta per la società immobiliare una esigenza vitale, proprio in ragione delle caratteristiche strutturali del business (capital intensive industry) condotto, e del carattere necessitato di un elevato indebitamento. Il limite del 30% del ROL ai fini dell'individuazione della quota deducibile degli interessi è, palesemente, troppo modesto per le immobiliari di gestione, soprattutto in periodi, come quello attuale, in cui lo stesso ROL è