

Intervista. Paolo Berlanda (Polis)

«Dopo i valutatori mandati brevi anche ai revisori»

Enrico Bronzo

Paola Berlanda, ad e direttore generale di Polis Sgr, è un esperto di fondi immobiliari dalla prim'ora, occupandose-ne fin dal loro sbarco in Italia. È ovviamente contrario all'appesantimento fiscale del settore (si veda l'articolo a lato) di cui intende subito sottolineare un aspetto.

Cosa pensa della vicenda?

Se parliamo di soggetti privati certamente se un contribuente sfruttando un fondo immobiliare scende da un'aliquota Irpef del 43% al 20% il guadagno c'è. Se poi è qualcuno che utilizza un fondo lussemburghese, anche se di per sé legittimo, è comprensibile che ci sia qualcuno che storca il naso. Ma se ci sono società che pagano una ritenuta d'acconto del 20% come tanti altri strumenti finanziari che bisogna c'è di un ulteriore accanimento? Sugli investitori esteri mi limito a ricordare che il nostro ministero ha costituito il fondo Mef con un portafoglio del valore di oltre tre miliardi di euro sottoscritto anche dall'estero in regime di esenzione dell'imposta e che ora intenderebbe chiedergliene una del 20%.

È vero che l'esenzione dell'imposta per gli investitori stranieri, approvata in modo bipartisan, avvantaggio soprattutto i due principali operatori del mercato di allora?

Mi sembra una teoria a po' maligna. Sulla questione dico anche che quando ero in Beni Stabili ho collocato il primo fondo riservato italiano e i sottoscrittori stranieri erano il fondo sovrano di Singapore più altri due - uno olandese e uno americano - oltre a Generali con il 15%. Con un'aliquota al 20% avrebbero dovuto rifare i conti sulla convenienza dell'operazione.

Avrebbe una norma alternativa da proporre?

Mi preme sottolineare solo la necessità di avere un certo pre-

avviso prima dell'entrata in vigore di una norma, anche se mi rendo conto che così si possa perdere una parte dell'effetto.

È giusto cambiare dopo tre anni la società di valutazione?

Va bene, ma mi domando perché allora le società di revisione delle società quotate e dei fondi immobiliari possano avere un incarico fino a nove anni, visto anche che la loro attività è ancora più delicata.

Non sarebbe meglio che le Sgr abbiano delle strutture in-



Paolo Berlanda, 54 anni

L'AZIONARIATO «L'accordo sull'uscita di Sopaf sarà perfezionato entro poche settimane»

terme correlate alle dimensioni dei fondi gestiti?

Senza altro sì. Perché si fanno fondi di piccola dimensione sotto i 50 milioni di euro che difficilmente hanno redditività e hanno alti costi di gestione?

Noi abbiamo appena chiuso un fondo ad apporto solo di terreni da 40 milioni di euro e una volta che saranno edificabili il valore salirà a 200 milioni di euro. Non esiste una regola per la soglia, può essere anche di 20 milioni di euro. Chiaro che più scendono le dimensioni e più sono basse le provvigioni per l'Sgr.

Continua ▶ pagina 11

DALLA PRIMA

Più trasparenza anche nella revisione dei conti

I comitati consultivi con gli investitori non hanno troppo potere rispetto al consiglio delle Sgr?

Abbiamo avuto tre ondate. Inizialmente i comitati non erano richiesti. Se esistevano avevano un potere meramente consultivo, a volte non erano neanche investitori ma esperti che davano pareri; nella fase dei fondi riservati c'è invece stata una tendenza a dargli qualche potere, se non altro di veto, perché ci rivolgevamo di più ai mercati internazionali i cui operatori avevano bisogno di avere questi poteri e le nostre Sgr si sono adattate. Ora si ritorna a una funzione puramente consultiva. Chi vuole che sia l'investitore a gestire il patrimonio pensa il contrario di quello che le authority vogliono.

Perché le banche non vogliono più collocare i fondi?

All'inizio sono state molte attive ma ora la clientela si lamenta che il valore di Borsa è troppo distante dal Nav. Anche se andassimo a prendere il valore delle società quotate e lo confrontassimo con i mezzi propri vedremmo che sono molto distanti. Questo è un po' il limite dell'illiquidità dell'investimento immobiliare.

Qual è il miglior rendimento per valutare un fondo immobiliare?

Il Nav su Nav, capitalizzando i dividendi. Gli altri indicatori sono per super maniaci. Interessano solo gli analisti. La signora che ha comprato il fondo vuole sapere quanto gli abbiamo dato di dividendo e se il Nav è andato su e giù. Potrebbe anche voler sapere quanto è indebitato un fondo perché può capitare che a performance alte attese corrispondano però rischi alti.

Secondo lei gli esperti indipendenti dovrebbero essere nominati dalla Banca d'Italia e non dalla Sgr per una maggiore indipendenza?

Credo che sia opportuno mantenere la prerogativa e la responsabilità di nomina degli esperti al-

la Sgr, evitando di attribuire a una autorità di vigilanza, quale che sia, un compito che esorbita dalle sue funzioni istituzionali. Inoltre, l'indipendenza di un esperto non può essere accresciuta dal fatto che venga nominato da un soggetto o da un altro.

Per lei è possibile che un fondo rallenti nel processo di dissemissione dei beni per incassare maggiori commissioni dai sottoscrittori, visto che le commissioni di performance sono difficili da raggiungere?

La domanda pone due questioni diverse. Se una Sgr avvia il processo di liquidazione ha ovviamente il dovere di concluderlo rapidamente, cercando evidentemente di non penalizzare i risultati del fondo. Diverso è il discorso nel caso in cui la Sgr ritenga che le condizioni di mercato siano tali da rendere non conveniente la liquidazione immediata e quindi far richiesta per ottenere l'estensione della durata del fondo, secondo i termini previsti dal regolamento. Questi sono gli elementi essenziali: comportamenti difformi sono materia per l'attività di vigilanza.

Perché non vengono allegati ai bilanci le relazioni integrali degli esperti indipendenti?

Per il semplice motivo che le relazioni integrali sono estremamente analitiche e dettagliate, il che comporta che siano anche molto voluminose. A me sembra che allegarne le parti essenziali vada a vantaggio della capacità informativa dei rendiconti.

Si dice che ad Assago nel nuovo sviluppo i canoni siano molto alti e quindi non sempre venga trasferirsi dal centro di Milano?

Direi che la realtà è proprio il contrario e i canoni sono estremamente equilibrati in rapporto al livello qualitativo e all'efficienza degli edifici.

News sulla fermata della metropolitana?

Il comune d'Assago ha comunicato che il 7 dicembre verrà inaugurata la fermata ribattezzata La Capannina. Cabassi aveva offerto a proprie spese un architetto che realizzasse qualcosa di armonioso con gli edifici circostanti ma la sua offerta è stata rifiutata.

Novità sull'azionariato di Polis?

Lo scorso novembre c'è stato un preliminare con cui Sopaf si impegnava a cedere le quote alle banche socie e credo che entro poche settimane l'accordo andrà in porto.

Enrico Bronzo

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PAOLO BERLANDA

Uno specialista dei fondi

Dalle pensioni al mattone

Nato ad Alzano lombardo (Bergamo) il 10 ottobre 1955, si laurea in storia e filosofia presso l'Università degli studi di Milano (110/110 con lode); inizia la sua attività professionale coordinando, tra il 1984 ed il 1992, l'area ricerca della studi finanziari del gruppo Imi; tra il 1993 al 1995 è responsabile dell'attività di ricerca istituzionale della segreteria studi dell'Imi; nel 1996 è responsabile del dipartimento operativo fondi pensione presso la stessa Imi; tra il 1996 e il 1999 assume l'incarico di direttore fondi pensione presso Imi fideuram asset management; dal 2000 al 2001 è direttore generale di Immobiliare Italia, società del gruppo Beni Stabili, ricoprendo anche congiuntamente la carica di ad di servizi previdenziali Spa; dall'estate del 2001 a ottobre 2005 è ad di Beni Stabili Sgr; poi diventa ad e direttore generale di Polis fondi immobiliari.