

Newsletter LPP Focus

Edizione: aprile 2011

Temi:

- Valutazione immobiliare nell'ambito della previdenza professionale
- Investimenti immobiliari per casse pensioni
- Investimenti immobiliari dal punto di vista degli istituti svizzeri di previdenza

Valutazione immobiliare nell'ambito della previdenza professionale

Secondo le valutazioni dell'Ufficio federale di statistica, alla fine del 2009 gli investimenti patrimoniali delle casse pensioni in immobili ammontavano a 89,2 miliardi di franchi (confronto con il 2002: 54,1 miliardi di franchi). Anche il patrimonio di investimenti in immobili di fondazioni di investimento svizzere evidenzia uno sviluppo dinamico e si aggira alla fine del 2009 attorno ai 20 miliardi di franchi (confronto con il 2002: circa 8 miliardi di franchi). Le disposizioni previste dall'Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP 2) relative alla presentazione dei conti e la valutazione immobiliare riguardano pertanto un considerevole e sempre maggiore volume di investimenti.

Marco Feusi, partner di Wüest & Partner, MRICS, architetto con dipl. fed. HTL; MAS MTEC/BWI ETHZ
Béatrice Gollong MRICS, Senior Consultant, MRICS, ingegnere civile (con qualifica professionale parauniversitaria), MBA Management internazionale immobili

Condizioni quadro

Nell'ambito della revisione della LPP concernente le nuove disposizioni in tema di presentazione dei rendiconti per istituti di previdenza (in vigore dal 1° gennaio 2005), ai sensi di Swiss GAAP RAC 26, numero 3, va applicato il principio fondamentale di «true and fair view» per la descrizione della situazione patrimoniale, finanziaria e dei risultati di esercizio delle casse pensioni e delle fondazioni di investimento. Per l'applicazione per tutti gli investimenti patrimoniali questo significa che «la valutazione degli attivi avviene ai valori attuali applicabili alla data di chiusura del bilancio senza inclusione di effetti di livellamento». Per valori attuali s'intendono i valori di mercato alla data di chiusura del bilancio.

Analisi del valore di mercato

Il concetto di valore di mercato assume un'importanza centrale nel settore della valutazione e rappresenta il massimo consenso del gruppo europeo di periti. «Il valore di mercato di un immobile è l'importo stimato, per il

quale un patrimonio immobiliare nel giorno della valutazione dovrebbe essere scambiato tra un alienante disposto alla vendita e un acquirente pronto all'acquisto, dopo un periodo adeguato di commercializzazione, nel corso di una transazione nella consueta relazione d'affari, dove ogni parte agisce con competenza, oculatezza e senza obbligo».

Metodi di valutazione

La definizione del valore attuale o del valore di mercato è spiegata al numero 14 di Swiss GAAP RAC 26, dove è stabilito che l'accertamento del valore attuale avviene in base al ricavo previsto o al flusso di capitale, tenendo conto di un tasso di capitalizzazione in funzione del rischio. Vanno utilizzati confronti con immobili analoghi o altri metodi riconosciuti.

In Svizzera sono disponibili diversi metodi per la valutazione di immobili. In Swiss GAAP RAC 26 si citano al primo posto come possibili metodi di valutazione quelli orientati al ricavo, come il metodo del valore di ricavo, il metodo del valore attuale e quello del discounted cash-flow. Sarebbe tuttavia possibile adottare anche il metodo della comparazione del valore e il metodo edonico.

Oggi tutte le fondazioni d'investimento in immobili e numerose casse pensioni con disponibilità considerevoli di beni immobili utilizzano già il metodo del discounted cash-flow. Tuttavia, anche le casse pensioni di piccole e medie dimensioni ricorrono sempre più spesso a questo metodo specifico di valutazione orientato al ricavo.

Metodo del discounted cash-flow

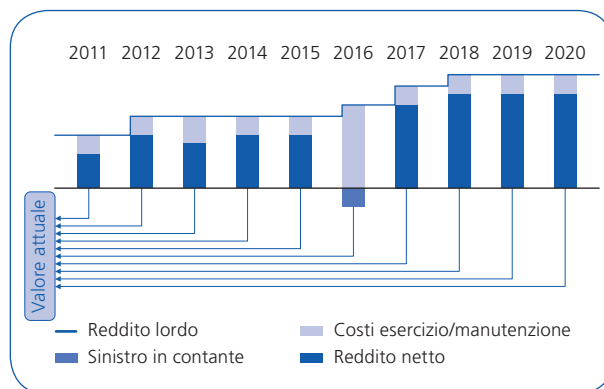
Il metodo del discounted cash-flow, un metodo dinamico del valore reddituale, può essere definito anche come metodo ampliato del valore attuale che viene utilizzato per calcoli classici di investimento e per valutazioni aziendali, oltre che immobiliari. Il metodo è originario della zona anglosassone e viene usato in Svizzera dalla fine degli anni '90. Il valore di un immobile viene determinato dalla somma dei ricavi netti prevedibili per il futuro e scontati al momento attuale.

Il metodo del discounted cash-flow consente affermazioni differenziate su reddito, perdita di reddito, spese, rischio e sui momenti dei flussi di denaro adeguati. Di norma, i primi dieci anni (periodo di forecast) vengono rappresentati singolarmente, mentre gli anni successivi vengono rilevati complessivamente. Si tratta del metodo più idoneo in assoluto per consolidare in modo esauriente le necessarie conoscenze di matematica finanziaria, economia e tecnica edilizia e renderle trasparenti in caso di una valutazione. Per il suo impiego è fondamentale la divulgazione di metodi, impliciti ed espliciti, di valutazione e di modello, oltre che delle procedure.

Il metodo del discounted cash-flow è applicabile di massa a tutti gli immobili, che sono fonte di redditi oggi o in futuro e che comportano spese. È particolarmente

Wüest & Partner è una società di consulenza operante a livello internazionale nei settori del mercato immobiliare ed edile nonché dello sviluppo territoriale e regionale. Il team multidisciplinare offre consulenza sia a proprietari istituzionali, come banche, assicurazioni, società immobiliari e fondi immobiliari, sia a imprese edili, a settori pubblici e privati. Con servizi globali, prodotti innovativi e dati esclusivi, Wüest & Partner sviluppa soluzioni orientate al cliente e partecipa in molti casi alla loro applicazione.

Dalla sua fondazione nel 1985 a Zurigo Wüest & Partner è sinonimo di massima qualità, non da ultimo grazie alla sua autonomia. La concentrazione su prestazioni di consulenza garantisce risultati professionali e obiettivi. Grazie a un team interdisciplinare di circa 90 consulenti l'impresa dispone di un'eccellente base di conoscenze. I collaboratori provengono da discipline quali economia, architettura, informatica, ingegneria, scienze sociali e naturali. Una rete internazionale di aziende consociate e di persone specializzate con solide basi regionali in loco completa i team di consulenti dislocati a Zurigo, Ginevra, Francoforte e Berlino. Continuità, sostenibilità e autonomia delle prestazioni aziendali sono garantite dagli undici partner che sono anche proprietari di Wüest & Partner AG: Martin Hofer, Urs Hausmann, Matthias Haag, Matthias Arioli, Andreas Ammann, Marcel Scherrer, Christoph Zaborowski, Marco Feusi, Andreas Bleisch, Jan Bärthel, Nabil Aziz e Patrick Schnorf.



adatto per beni immobili con flussi di denaro spesso variabili. Consiste in pratica in una grande varietà di modelli (ad es. rappresentazioni di cash-flow reali/nominali, modelli per uno e due periodi, sconto dei ricavi netti in base al net operating income con la performance attesa/WACC (Weighted average cost of capital o del free cash-flow con rendimento del capitale proprio), il che può rendere difficile la comparabilità di valutazioni del discounted cash-flow di diversi istituti di valutazione.

Il vantaggio del metodo del discounted cash-flow consiste nel fatto che i valorizzatori dell'immobile sono indicati singolarmente e in modo trasparente e le loro modifiche sono riconoscibili. Inoltre, con l'uso di questo metodo si possono realizzare grandi sinergie nel management del portafoglio e dell'immobile.

Conclusione

Ogni anno, alla data di chiusura del bilancio, va accertato il valore di mercato del patrimonio immobiliare di istituti di previdenza e di fondazioni di investimento in immobili. Alcune casse pensioni e fondazioni di investimento in immobili provvedono personalmente alla valutazione del loro portafoglio immobiliare. Altri affidano questo incarico a periti immobiliari esterni, mentre altri effettuano la valutazione annuale degli immobili con un mix di prestazioni proprie e di outsourcing. Il «dovere» della valutazione annuale degli immobili offre tuttavia l'opportunità alle casse pensioni e alle fondazioni di investimento in immobili di gestire attivamente i propri immobili come valore patrimoniale, migliorando così reddito e valore degli stessi. Quanto più i parametri dell'accertamento del valore, oltre a questa gestione attiva, vengono documentati in modo trasparente, tanto più facilmente potranno essere riconoscibili in tempo utile le modifiche, anche del valore. Il metodo del discounted cash-flow può pertanto offrire, oltre al semplice accertamento del valore di mercato, preziose informazioni per la pianificazione della liquidità/dell'investimento e per la strategia sull'immobile.

In considerazione dei crescenti investimenti in beni immobiliari di casse pensioni in fondazioni d'investimento in immobili, le valutazioni con discounted cash-flow, con il loro contenuto informativo associato, sotto l'aspetto della due diligence costituiscono la base migliore per un imminente e positivo riposizionamento degli investimenti.

Investimenti immobiliari per casse pensioni

Come investono in immobili gli investitori istituzionali?

Durante una tavola rotonda con la presenza di esperti¹ del settore immobiliare, alla fine di un movimentato anno di investimenti, i partecipanti hanno espresso la propria opinione su come le casse pensioni possano investire in immobili e su quello che si debba tenere presente. Di seguito presentiamo un riepilogo degli aspetti sostanziali e delle idee emerse in questa riunione ed esposte dall'autore in un contesto attuale.

Richard Klaus, Senior Product Manager, Zurich Corporate Life & Pensions

Chi si aspetta a questo punto una ricetta applicabile a tutti gli investimenti immobiliari resterà probabilmente deluso, perché non esiste. Alcune categorie d'investimento, tra cui anche quelle degli immobili, possono essere definite e valutate solo nell'ambito della relativa strategia di investimento di una cassa pensione. Determinanti sono anche le dimensioni di una cassa pensione e la questione relativa alla finalità degli immobili in riferimento al portafoglio totale.

Investire in modo corretto o gettare al vento miliardi.

In primo luogo è fondamentale stabilire se si deve investire direttamente o indirettamente in immobili. I vantaggi di un investimento indiretto sono le migliori possibilità di diversificazione e caratteristiche di liquidità. Inoltre non vi sono spese di manutenzione, amministrazione e ristrutturazione. Gli investimenti diretti hanno il vantaggio che è possibile gestire personalmente l'immobile. Tutto questo va valutato anche sotto l'aspetto delle risorse disponibili e delle spese di una strategia di investimento diretta. Inoltre, il destino dell'investimento immobiliare, se possibile, non dovrebbe essere legato a quello dell'azienda del datore di lavoro e al suo futuro.

I partecipanti al forum sono prevalentemente dell'opinione che gli investimenti indiretti siano nella maggior parte dei casi più adeguati per le esigenze d'investimento delle casse pensioni. Premesso che si abbia il necessario know-how, tuttavia per le casse di grandi dimensioni e cresciute nel tempo con risorse adeguate si addicono investimenti immobiliari diretti. Dimensioni e know-how sono però fattori indispensabili. In caso contrario è consigliabile l'investimento indiretto. Uno studio condotto di recente dall'istituto universitario di management immobiliare di Lucerna ha evidenziato che molte casse pensioni non amministrano professionalmente i loro beni immobiliari. Di massima, l'investitore dovrebbe poter intervenire direttamente sui rischi assunti e sul modo in cui è gestito il portafoglio immobiliare. In caso contrario, l'amministrazione va

affidata a un asset manager professionista o si deve ricorrere a investimenti indiretti. Imprevisti in agguato nel tempo, con grande potenziale di perdite o elevati costi consequenziali per ristrutturazione e manutenzione, sono altrimenti difficili da stimare. Secondo lo studio, il limite per investimenti diretti adeguati in immobili si aggira probabilmente attorno ai 500 milioni di franchi svizzeri.

Alla domanda su quali settori immobiliari si dovrebbe investire con profitto, il gruppo di esperti si è dichiarato completamente d'accordo su investimenti soprattutto nel mercato nazionale e in immobili residenziali. In caso di insufficienti capacità è possibile investire maggiormente anche in spazi commerciali o in immobili commerciali, ripartiti in diverse regioni.

La percentuale di immobili di molte casse è attualmente tra il 10% e il 20%. Con quote superiori al 20% o addirittura al 25% è opportuna anche una diversificazione all'estero a causa del grande rischio esistente.

Tuttavia gli engagements all'estero comportano rischi e volatilità maggiori, il che esula in generale dagli investimenti immobiliari in casse pensioni. A questo si aggiunge il rischio della valuta estera. Dovrebbero già dare da pensare le perdite dovute al cambio sull'intero portafoglio delle casse pensioni svizzere di circa 20 miliardi di franchi solo nello scorso anno. I rischi consistono in misura analoga in economie di mercato mature e nei mercati emergenti, anche se con accenti diversi. Ovviamente i mercati immobiliari esteri offrono anche possibilità da sfruttare, che sono determinate in sostanza dai cicli di mercato. A questo riguardo è determinante il momento dell'acquisto e della vendita. A causa dei rischi menzionati, questi engagements sono adatti tuttavia solo per operatori molto grandi con sufficiente know-how e funzioni in loco che consentano di comprendere in misura sufficiente i mercati. Sono necessarie la gestione di asset e di transazioni e una rete funzionante, altrimenti ci si dovrebbe astenere da un engagement. In Zurich, ad esempio, si è deciso, a livello di società, di creare un'exposure globale di immobili, al fine di ottenere così una diversificazione più globale. Per una singola cassa pensione svizzera questo sarebbe naturalmente un compito enorme e impossibile.

¹ Partecipanti: dott. Markus Schmidiger, direttore studi MAS in management immobiliare all'Università di Lucerna, Oliver Kunkel, Senior Consultant, PPCmetrics, Andreas Ammann, Partner, Wuest & Partner, Jürg Meisterhans, presidente Comitato partner, KPMG Schweiz, Tobias Späti, Portfolio Manager, Clientela privata Deutsche Bank, Cornel Widmer, responsabile Immobili, Zurich

Quali comparti d'investimento sono adatti per investimenti immobiliari indiretti?

Si dovrebbe investire in un fondo, in una fondazione di investimento, in comparti quotati o non quotati? A questa domanda si deve rispondere facendo riferimento alle caratteristiche preventivate di diversificazione. Per gli investimenti in immobili non conta la sensibilità ai tassi di interesse. Neppure la duration o l'asset liability matching sono elementi importanti. In primo luogo è importante un reddito stabile da rendimenti e l'aspettativa che i prezzi degli immobili crescano con l'inflazione.

Si deve anche tenere presente che le fondazioni di investimento sono avvantaggiate fiscalmente nei confronti di investimenti in comparti quotati e fondi. Il prezzo d'acquisto e di vendita è determinato in primo luogo secondo il metodo del net asset value. Nel caso di fondi, invece, le valutazioni si ripercuotono direttamente sui prezzi. Queste caratteristiche rendono particolarmente interessanti le fondazioni di investimento per casse pensioni. Anche la diversificazione preventivata può essere ottenuta con acquisti di quote in fondazioni di investimento, poiché gli investimenti immobiliari quotati sono in stretta correlazione con le azioni.

Il desiderio di fare la cosa giusta è un fatto, le possibilità esistenti sul mercato un altro. Per grandi casse con esigenza di investimenti di diverse centinaia di milioni di franchi non sono a volte disponibili sufficienti comparti di investimento, che si diversifichino in modo sufficiente. In Svizzera esistono solo pochi comparti indiretti con una capitalizzazione di un miliardo di franchi e più. D'altro canto è spesso più semplice acquistare beni immobili. A tale riguardo occorre osservare i cicli del mercato. Sono molti i parametri da tener presenti per comprendere quale sia il momento più propizio di adesione. Resta ancora da stabilire se la scelta ottimale sia arte o scienza o un po' di ciascuna. Tuttavia, senza conoscenze solide del mercato e del settore questo difficilmente funziona. Poiché le casse pensioni con la loro grande responsabilità non intendono decidere sull'argomento per intuizione, si osserva una maggiore professionalizzazione.

I prezzi attuali del mercato sono considerati piuttosto elevati da molti osservatori. Tuttavia, il fatto che attualmente sia effettuato un numero relativamente ridotto di emissioni, può essere considerato un segno positivo. È ancora la domanda che supera l'offerta e questo continua a far aumentare i prezzi. In pratica, tutti gli investitori istituzionali non possono attualmente acquistare gli immobili desiderati. Al momento del boom dei mercati tecnologici negli anni '90 gli immobili erano un argomento tedioso. Dopo lo scoppio della bolla del dot.com nel 2001 la situazione è cambiata nuovamente. Da quel momento c'è stata di nuovo una grande richiesta di immobili in Svizzera. Poiché molte casse non seguono più semplicemente una strategia buy-and-hold, è ripreso un certo movimento del mercato immobiliare. Questo ha tuttavia comportato anche un aumento di immobili problematici sul mer-

cato. Come si deve valutare nel mercato svizzero il pericolo della formazione di una bolla o di surriscaldamento? Si parla di una possibile bolla soprattutto riferendosi alle abitazioni private e in particolare nelle aree di Ginevra e Zurigo. Le abitazioni private, tuttavia, sono un argomento marginale per le casse pensioni. Al mercato globale non può essere certamente attribuito il sospetto generale della formazione di bolle. L'evoluzione dei prezzi ha nel complesso un andamento ragionevole. Una caratteristica della Svizzera, inoltre, è che per gli immobili esiste poca speculazione di mercato. Gli ampliamenti dell'offerta hanno avuto luogo a un livello accettabile e pertanto si è registrato un aumento minimo degli immobili vuoti. Quindi la situazione prezzi non va considerata critica.

L'influsso di variazioni dei tassi d'interesse sui prezzi degli immobili viene spesso sopravvalutato. I partecipanti al forum sono prevalentemente dell'opinione che il mercato immobiliare abbia una propria dinamica indipendente, cioè non corregge le variazioni dei tassi d'interesse così rapidamente come il mercato dei capitali.

Vi è anche accordo sul fatto che dovrebbe essere prestata grande attenzione all'intera amministrazione, gestione e analisi del rischio per gli investimenti immobiliari. Sono incluse una valutazione sensata e una considerazione del rischio, una metodologia adeguata, inclusa la sua applicazione, un'amministrazione professionale in caso di investimenti diretti e competenza come base per la gestione del rischio.

Con ImmoSwap della Zurigo fondazione d'investimento è possibile ampliare il portafoglio immobiliare.

L'idea di ImmoSwap è semplice quanto la sua applicazione. Il bene immobile viene ceduto alla Zurigo fondazione d'investimento e in contropartita vi è la partecipazione al gruppo di investimento «Immobilien – Wohnen Schweiz» (Immobili a uso residenziale Svizzera) o a «Immobilien – Geschäft Schweiz» (Immobili a uso commerciale Svizzera). Con il riposizionamento di investimenti immobiliari diretti in indiretti, il profilo rischio-rendimento dell'istituto di previdenza può migliorare di colpo.

Investimenti immobiliari dal punto di vista degli istituti svizzeri di previdenza

Dal 1° gennaio 2009 gli art. da 49 a 59 dell'OPP 2 sono stati oggetto di una rielaborazione globale. L'obiettivo era un adeguamento delle disposizioni alle nuove condizioni e la considerazione delle nuove categorie di investimenti come investimenti alternativi. Gli istituti di previdenza avevano tempo fino al 1° gennaio 2011 per adeguare l'investimento del proprio patrimonio alle disposizioni modificate dell'OPP 2. Cogliamo l'occasione della scadenza del periodo di transizione per passare in rassegna le modifiche e fornire indicazioni per l'applicazione pratica o l'utilizzo delle nuove direttive. Nella presente comunicazione ci limiteremo alla categoria d'investimento Immobili.

Barbara Koch Houji e Dietmar Praehauser, dipl. fed. esperti di previdenza professionale, Zurigo Consulenza per le casse pensioni SA

La modifica dell'Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità dell'OPP 2 prescrive che gli istituti di previdenza possano investire al massimo il 30% del loro patrimonio in immobili e solo il 5% per ogni immobile. Questa modifica ha incontrato incomprensioni da parte di molti istituti di previdenza, infatti gli immobili sono accettati su vasta scala come categoria d'investimento per casse pensioni, affermandosi come mezzo eccellente di diversificazione durante la crisi finanziaria. Intendiamo ora analizzare se per un istituto di previdenza sia opportuno adeguare i propri beni immobiliari ai limiti prescritti dall'OPP 2 oppure se esistano altre possibilità e ciò che si deve tenere presente sotto l'aspetto regolatorio per gli immobili.

Situazione iniziale

Ai sensi dell'art. 53 cpv. 1, lettera c, gli immobili in proprietà esclusiva o in comproprietà, sono investimenti ammessi anche per costruzioni con diritto di superficie e per terreno edificabile. La misura consentita è precisata negli articoli seguenti:

- **Art. 54b Limite per investimenti in immobili e loro costituzione in pegno**
 - Gli investimenti in immobili, ai sensi dell'articolo 53, lettera c, possono ammontare, con riferimento al patrimonio totale, al massimo al **cinque per cento per immobile**.
 - Ai fini del ricorso temporaneo a mezzi di terzi da parte di un istituto di previdenza, un singolo immobile può essere concesso in prestito al massimo per il 30 per cento del suo valore commerciale.
- **Art. 55 Limiti per categoria**
 - Alla categoria d'investimento «Immobili» si applica sul patrimonio totale un limite del **30 per cento, di cui al massimo un terzo all'estero**.
 - Come già esposto finora nell'art. 59, il nuovo art. 50 cpv. 4 dell'OPP 2 consente un ampliamento delle possibilità d'investimento.

- **Art. 50 Sicurezza e ripartizione dei rischi**

- ⁴Le possibilità d'investimento ai sensi degli articoli 53–56, 56a cpv. 1 e 5 nonché 57 cpv. 2 e 3 possono essere estese in base a un regolamento d'investimento che soddisfi le esigenze dell'articolo 49a, purché l'osservanza dei capoversi 1–3 sia comprovata in modo conclusivo nell'allegato al conto annuale.

A questo proposito si deve tenere presente che nel regolamento d'investimento deve essere già previsto un ampliamento intenzionale e non è più necessario un rapporto separato su tale ampliamento. Tuttavia, si dovrà ancora documentare il rispetto della sicurezza dello scopo previdenziale e dei principi dell'adeguata ripartizione dei rischi. Questo va puntualizzato nell'appendice del conto annuale.

Gli immobili vanno venduti o si deve fare ricorso alla possibilità di ampliamento?

Per una disamina di questo argomento, rimandiamo alle comunicazioni sulla previdenza professionale n. 109 dell'UFAS del 19 dicembre 2008, dove si specifica che con le nuove disposizioni in tema d'investimento la sicurezza dello scopo previdenziale e il principio della diversificazione sono elementi fondamentali e che deve essere ridotta l'importanza dei limiti. Va inoltre richiamata l'attenzione sul fatto che i regolamenti d'investimento devono consentire una deroga dai limiti realizzata, che va commentata conformemente nell'appendice del conto annuale. La nuova quota complessiva per beni immobiliari deve essere interpretata come più di un segnale, per esaminare in modo più approfondito, in caso di un superamento del 30%, se sono stati rispettati i principi ai sensi dell'art. 50, cpv. 1–3, dell'OPP 2. Poiché il diritto sinora esistente richiedeva gli stessi principi, non vanno eseguiti riposizionamenti in base ai nuovi limiti. Va notato in questo contesto che, secondo l'UFAS, oltre la metà delle prestazioni in caso di insolvenza del fondo di garanzia riguarda immobili. Inoltre, la maggior parte degli istituti di previdenza non è interessata dalla flessione della quota di immobili, poiché tale quota è in media sostanzialmente inferiore al 30% del patrimonio totale.

In genere l'entità della quota di immobili dipende dalle condizioni individuali di un istituto di previdenza. I limiti prescritti dall'OPP 2 possono in pratica rappresentare solo una direttiva o un orientamento. La precisa strategia di investimento e le larghezze di banda tattiche – e, pertanto, la quota di immobili – dovrebbero essere il risultato di uno studio ALM attuale, che tenga conto di tutti i parametri rilevanti, soprattutto della struttura degli impegni e della tolleranza al rischio finanziario e strutturale. Un ricorso all'ampliamento delle possibilità di investimento è senz'altro preferibile ad un orientamento troppo rigido ai limiti della strategia di investimento.

Se un istituto di previdenza, ad esempio, ha molti pensionati e immobili ad alto rendimento, è possibile utilizzare il cash-flow per il pagamento delle pensioni. Inoltre gli immobili sono un investimento particolarmente interessante, quando non incidono sugli impegni previdenziali o sulle prestazioni di libero passaggio nei confronti dei destinatari come, ad esempio, nel caso di un fondo sociale. Tradizionalmente i fondi sociali e le fondazioni puramente finanziarie possiedono proporzionalmente molti immobili. Di conseguenza, i limiti secondo l'OPP 2 valgono solo per analogia per queste fondazioni.

Tuttavia, se un istituto di previdenza si trova in una liquidazione parziale, una quota di immobili elevata può comportare la necessità, a causa del trasferimento in corso del patrimonio, di vendere gli immobili a breve termine. In determinate circostanze, questo può tuttavia essere impossibile al momento necessario o essere correlato a elevate perdite. In alternativa, gli immobili possono essere trasferiti ad altre casse pensioni, tenendo conto di particolari aspetti tecnico-procedurali e dei costi amministrativi molto elevati. Ai sensi dell'art 70 della Legge sulla fusione, in caso di trasferimento di fondi, le parti corrispondenti del contratto devono essere autenticate con atto pubblico. Tuttavia, ai sensi dell'art. 80 cpv. 4 della LPP, in caso di liquidazioni parziali non può essere riscossa

un'imposta sull'utile sull'alienazione di beni immobili. Tanto meno può essere richiesta, ai sensi dell'art. 103 della Legge sulla fusione, un'imposta sul trasferimento immobiliare, ma vanno fatturate le tasse a copertura delle spese.

In particolare, gli istituti di previdenza di datori di lavoro con elevata fluttuazione devono tener conto, nella loro pianificazione di liquidità, anche delle particolari caratteristiche degli investimenti immobiliari diretti.

Conclusione

I beni immobiliari sono veicoli di investimento idonei per la diversificazione del portafoglio e per la realizzazione di cash-flow stabili. Adeguamenti ai nuovi limiti ai sensi dell'OPP 2 diventano inderogabili solo quando la ripartizione dei rischi e i risultati di uno studio attuale ALM lo consigliano. Nel caso di una liquidazione parziale in corso, è necessario verificare specificamente la quota di immobili nell'Asset Allocation, dove in caso di un eventuale trasferimento di immobili nell'ambito di una liquidazione parziale non si sostengono imposte.

Zurigo Consulenza per le casse pensioni SA (PKB) è stata fondata nel 1984 come società affiliata, giuridicamente indipendente, di Zurigo Compagnia di Assicurazioni SA. Offre consulenza a istituti autonomi di previdenza in tutti i settori della previdenza professionale e settori attinenti ed eroga servizi amministrativi a Fondazioni collettive Vita affiliate di Zurich e a casse pensioni esterne. Oltre alla tradizionale attività peritale, ai sensi dell'art. 53 della LPP, PKB eroga anche servizi secondo le norme contabili internazionali (IFRS, US-GAAP). www.zurich.ch/PK

Redazione: Richard Klaus,
044 628 44 83, richard.i.klaus@zurich.ch

Editore

Zurigo Compagnia di Assicurazioni sulla Vita SA
Thurgauerstrasse 80
8050 Zurigo
www.zurich.ch



Because change happenz®