

Finanziamento Immobiliare

Finanziamenti strutturati, leasing, mezzanine e NPL

Giacomo Morri – Antonio Mazza

Capitolo 7
LA PROVVISTA E LA SINDACAZIONE

La provvista dei finanziamenti immobiliari

- Sistemi con cui le banche “raccolgono” il denaro sul mercato per investirlo in finanziamenti immobiliari
- Attività necessaria per la banca
- L’importo dei finanziamenti strettamente correlato al patrimonio delle banche, che devono garantire anche il rischio di credito dei finanziamenti

- 1905-1976: Sistema di raccolta “germanico”
 - Forte correlazione raccolta-impiego fondi
 - Riservato a istituti di credito specializzati
- 1976: Introdotto sistema “ alla francese”
- 1991: Legge n.175 consente l’estensione ad altre forme di credito
- 1994: D.Lgs 385/93 liberalizzazione dell’attività di impiego in finanziamenti a medio e lungo termine, esercitata da tutte le banche
- 2006: Liberalizzata l’attività di raccolta

Covered bond

- Sistema di provvista *ad hoc*:
 - *Profilo di rischio molto basso*
 - *Elevata liquidità*
- Principali caratteristiche:
 - Garanzia relativa alla segregazione dei crediti ceduti al veicolo che determina la loro destinazione
 - Alcune garanzie di tipo personale riferite al patrimonio della banca emittente
 - La qualità primaria degli attivi ceduti a fronte della loro emissione
 - Garantiti da patrimonio separato e dalla stessa banca che ha generato i finanziamenti
- Attività cedibili:
 - Crediti fondiari o ipotecari
 - Crediti nei confronti della pubblica amministrazione
 - Titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione con oggetto crediti della stessa natura dei crediti sopra menzionati

Covered bond

- Fasi di emissione:
 - Banca A cede alcune specifiche Attività a una società veicolo (SPV)
 - SPV paga il prezzo di acquisto delle Attività mediante l’assunzione di un finanziamento concesso dalla Banca A o da una diversa Banca B
 - Banca A o Banca B procedono all’emissione di obbligazioni (*covered bond*)
 - Attività acquistate dalla SPV sono destinate al soddisfacimento dei diritti dei vari aventi diritto
- Caratteristiche dei titoli:
 - “Garanzia” relativa alla segregazione dei crediti ceduti al veicolo
 - Alcune garanzie di tipo personale
 - Qualità primaria degli attivi ceduti a fronte della loro emissione

La sindacazione dei finanziamenti immobiliari

- Prevede il coinvolgimento di altri intermediari finanziari nell'operazione di finanziamento
 - Utilizzato da banche che hanno necessità di ridurre l'esposizione creditizia
- Può avvenire in sede di definizione del contratto o dopo
 - In sede di definizione del contratto:
 - Definita in *pool* con altre banche = *club deal*
 - Problematiche: coordinamento dell'interazione tra più istituti; gestione e monitoraggio del finanziamento nella fase post
 - In altri casi la banca crea una struttura *bridge*, finanziamento a breve termine e entro la scadenza organizza un *pool* con un finanziamento a medio-lungo termine
 - Problematiche: la banca che effettua il bridge potrebbe non assumere l'impegno per il finanziamento a lungo termine → rischio *default*; la struttura *bridge* non può essere garantita da ipoteca
 - Dopo la conclusione del contratto → utilizzabili questi strumenti:
 - La cessione ordinaria civilistica
 - I contratti sub-partecipazione
 - La cessione in blocco
 - Il pagamento estintivo con surrogazione
 - La cartolarizzazione

La cessione ordinaria-civilistica del credito ipotecario

- Non può ritenersi fiscalmente assorbita nell'imposta sostitutiva → deve scontare imposta ipotecaria piena = 2% del complessivo importo ipotecario
 - Necessario per l'annotamento a margine dell'ipoteca, fondamentale per l'escussione della stessa
- Ad oggi la norma si riferisce alla cessione di crediti in garanzia, non alla cessione di credito di una banca in favore di altri soggetti (banche incluse)
- Possibilità di riduzione del peso della contestazione fiscale, se l'orientamento della Cassazione si dovesse consolidare in tutte le sedi

I contratti sub-partecipazione

- Prevedono:
 - Trasferimento di rischi relativi a quote di finanziamento alle banche subentranti
 - La costituzione di un deposito presso la banca corrispondente alla quote di finanziamento “ceduto”
 - La remunerazione e il rimborso del deposito alle condizioni e nei termini previsti
 - Nel caso di insolvenze, la titolarità resta in capo alla banca originariamente finanziatrice
 - Nel caso di eventi sintomatici o premonitori le banche subentranti possono utilizzare il saldo attivo dei depositi per soddisfare le proprie obbligazioni
- Limite: banca subentrante non diviene titolare diretta delle relative garanzie, compresa quella ipotecaria

La cessione in blocco

- Disciplinato dall'art. 58 del T.U.B.
- I crediti devono essere individuabili in blocco → devono essere immediatamente e obiettivamente identificabili sulla base di un minimo comune denominatore
- La cessione è opponibile con la sola pubblicazione sulla “Gazzetta Ufficiale”
- Non è obbligatorio eseguire formalità ipotecarie di annotazione, né pagare relativa imposta

Il pagamento estintivo con surrogazione

- Disciplinato dall'art. 8 della legge 40 del 2007 → prevista la possibilità di sostituire un finanziamento precedente con un altro finanziamento di un'altra banca con seguenti agevolazioni e limiti:
 - Il finanziamento nuovo deve estinguere il precedente
 - Necessario il consenso o iniziativa del debitore
 - Possono verificarsi incremento di durata e cambiamento di tasso
 - Operazione fiscalmente neutra, annotazione e nuovo finanziamento sono senza oneri
 - Surrogazione e finanziamento possono essere anche parziali
 - Non vi sono oneri di estinzione anticipata
 - Le garanzie originarie sono fruibili nei limiti di quanto pubblicato
- Scopo: sollecitare concorrenza tra banche, agevolare il passaggio da un'operazione a un'altra senza costi aggiuntivi

La cartolarizzazione dei crediti

- Conversione di attività di vario genere in valori mobiliari prontamente negoziabili sul mercato
- Consente alla banca di cedere i crediti erogati a investitori e avere libero capitale per nuove operazioni di affidamento
- Si anticipa al momento dell'operazione il valore attuale dei flussi futuri
- Si completa con l'emissione sul mercato di titoli
- I flussi di cassa derivanti da impieghi creditizi, mutui e classi di attivo fungono da garanzia per i titoli emessi e vengono utilizzati per far fronte al loro rimborso.

Contatti

Giacomo Morri, *PhD*

SDA Professor & Director Master in Real Estate

Accounting, Control, Corporate Finance & Real Estate Department

SDA Bocconi School of Management

via Bocconi 8

20136 Milan – Italy

giacomo.morri@sdabocconi.it

www.propertyfinance.it

www.sdabocconi.it/mre

www.eres2010.org