

# **Finanziamento Immobiliare**

***Finanziamenti strutturati, leasing, mezzanine e NPL***

***Giacomo Morri – Antonio Mazza***

***Capitolo 8***  
***IL LEASING IMMOBILIARE***

# Introduzione al leasing

- Modalità per ottenere l'**utilizzo di un bene strumentale** senza acquisirne direttamente la proprietà
  - Modalità di **finanziamento** quando c'è **finalità traslativa** e la fase intermedia di locazione è funzionale all'obiettivo
- 
- Acquisto del bene da parte della società di leasing o altro concedente
  - Il bene rimane proprietà del concedente
  - Il trasferimento di proprietà può avvenire alla fine del contratto (pagando il prezzo di riscatto) o anticipatamente (pagando il debito residuo)
  - Per l'utilizzatore è possibile dedurre fiscalmente i canoni di locazione
  - Prezzo di riscatto molto basso → < del futuro valore del bene
- 
- Vantaggioso perché finanzia interamente il valore del bene + IVA (al netto del maxi canone iniziale che corrisponde al valore del capitale proprio necessario per l'investimento)

# Classificazione

- Distinzione in base alla finalità:
  - Leasing operativo  $\neq$  Leasing finanziario  $\rightarrow$  **opzione finale** di riscatto presente solo nel finanziario

$\rightarrow$  diversità nella finalità e nel **trattamento fiscale**

  - Leasing operativo non è una modalità di finanziamento
- Distinzione in base all'interesse dell'utilizzatore al riscatto:
  - Leasing traslativo  $\neq$  Leasing di godimento  $\rightarrow$  diversa importanza data dall'utilizzatore alla differenza tra valore finale di riscatto e valore normale del bene
- Distinzione in base al bene:
  - Leasing strumentale
  - Leasing automobilistico
  - Leasing immobiliare
    - Leasing su immobile costruito
    - Leasing su immobile da costruire (leasing costruendo)
      - Mandato senza rappresentanza
      - Mandato con rappresentanza
      - Committenza diretta
      - Acquisto di cosa futura (*sale & lease back*)

# **Il contratto di leasing immobiliare**

- Quattro fasi:
  - Domanda di finanziamento
    - Presentazione delle informazioni sull'utilizzatore: dati per l'individuazione, notizie sull'attività sociale, dati specifici sull'immobile ed eventuali garanzie offerte da terzi
  - Istruttoria creditizia
    - La società di leasing valuta la potenziale capacità dell'utilizzatore di adempiere agli obblighi del contratto; le caratteristiche del bene oggetto del contratto; le garanzie; il venditore dell'immobile
  - Perizia tecnica dell'immobile
    - Si valutano approfonditamente le caratteristiche e le specificità dell'immobile oggetto del contratto; valutazione dei rischi di carattere patrimoniale e di responsabilità
  - Processo di formazione del contratto
    - Tre momenti: firma del contratto → versamento canone iniziale → ordine al fornitore
    - Nel caso di leasing finanziario → stipula di due distinte tipologie di contratto:
      - Una compravendita
      - Una locazione

## **Gli elementi del contratto**

- Premessa
  - Si evidenzia l’iniziativa dell’utilizzatore, la conoscenza dell’immobile in tutte le sue parti, liberando la società di leasing dalla responsabilità della scelta dell’immobile.
  - Si precisano le trattative precedenti
  - Si dichiara la conoscenza e approvazione delle condizioni di acquisto da parte dell’utilizzatore
- Obbligazioni delle parti:
  - La società di leasing
    - concedere il bene in godimento
    - stipulare il contratto di compravendita con il venditore
  - L’utilizzatore
    - pagare i canoni alle scadenze
    - curare la manutenzione
    - ottenere e rinnovare le licenze e le autorizzazioni di carattere amministrativo
    - chiedere il consenso per concedere l’uso a terzi
    - assicurare il bene
    - comunicare rivendicazioni da parte di terzi di diritti sul bene
    - restituire il bene nel caso non si eserciti l’opzione di acquisto oppure esercitarla e pagare il prezzo pattuito

## **Gli elementi del contratto**

- **Durata del contratto**
  - Limite inferiore minimo fiscale → la scelta dipende dalla volontà delle parti
  - Varia a seconda della finalità
- **Canone di locazione e opzione di riscatto**
  - Ammontare e ripartizione dei pagamenti che spettano all'utilizzatore → determinati sulla base del valore del bene, spese generali, tasso di interesse
  - Tasso fisso o indicizzato
  - Si finanzia anche l'IVA
  - Valore di riscatto finale oscilla tra il 10% e il 30% del valore di acquisto iniziale del bene
- **Consegna dell'immobile**
  - Effettuata direttamente a favore del concedente e formalizzata con apposito verbale

## **Gli elementi del contratto**

- **Garanzie per i vizi e per il rischio di perimento**
  - Con lo scopo di sollevare da qualunque responsabilità il concedente e tenerlo indenne da ogni azione, a eccezione della presenza di vizi palesi o occulti
  - All'utilizzatore spetta la manutenzione ordinaria + straordinaria
  - In caso di perimento o espropriazione il contratto deve ritenersi risolto alla data in cui si è verificato l'evento
- **Uso dell'immobile**
  - Con diligenza, senza mutarne la destinazione e osservando tutte le norme di legge
  - Per ogni modifica necessaria previa autorizzazione del concedente
- **Risoluzione anticipata del contratto**
  - Contratto con durata fissa, senza possibilità di recesso delle parti (fatta eccezione il caso di riscatto anticipato dell'immobile o l'inadempienza dell'utilizzatore)

## **Gli elementi del contratto**

A fine periodo l'utente ha diverse opzioni:

- Restituzione immobile (teorica)
  - Obbligo di liberare da persone o cose
  - Si redige un verbale di riconsegna e constatazione
- Proroga rapporto (poco frequente)
- Acquisto dell'immobile
  - Richiesto espressamente mediante lettera raccomandata sei mesi prima della scadenza
  - Prezzo definito nel contratto
- Il rinnovo del contratto di locazione per un arco di tempo medio-lungo



# **Iscrizione a bilancio dei beni in leasing**

- Il bene è di proprietà del concedente (società di leasing)
- Principi Contabili Nazionali e leasing
  - Adottano il metodo patrimoniale:
    - L'utilizzatore non iscrive l'immobile tra le attività
    - I canoni sono imputati in conto economico quale costo per godimento di beni di terzi
    - Prezzo di riscatto = normale acquisizione
    - Indicazione in Nota Integrativa

# IAS 17

- *International Accounting Standard* e leasing
  - Adottano il metodo finanziario:
    - Beni iscritti a bilancio dall'utilizzatore, secondo la contabilizzazione *fair value*
    - Distingue tra:
      - leasing operativo → metodo patrimoniale: Pagamenti imputati a costo al conto economico
      - leasing finanziario → metodo finanziario: benefici in capo al locatario, bene proprietà del concedente
- Canoni periodici suddivisi in:
  - Quota capitale a graduale rimborso del debito verso il concedente
  - Interessi passivi da iscrivere come oneri finanziari nel C.E. e calcolati sul debito residuo

# Iscrizione a bilancio con metodo finanziario

## Ipotesi di flussi del contratto di leasing

	<b>Importo</b>	<b>Data</b>
Prezzo del bene	44.000	01/01/2010
canone 1 (iniziale)	15.000	
canone 2	15.000	01/01/2011
canone 3	15.000	01/01/2012
riscatto	5.000	01/01/2013

## Calcolo del tasso di interesse implicito

<b>Flussi</b>	<b>01/01/2010</b>	<b>01/01/2011</b>	<b>01/01/2012</b>	<b>01/01/2013</b>
Prezzo del bene	44.000			
canoni	-15.000	-15.000	-15.000	
riscatto				-5.000
<b>Flusso finale</b>	<b>29.000</b>	<b>-15.000</b>	<b>-15.000</b>	<b>-5.000</b>
<b>tasso</b>	<b>11,79%</b>			

Tabella 8.1 e 8.2, pag. 257-258, Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010

## **Differenze tra forme di rappresentazione**

- Differenza tra valore e costi della produzione
  - Metodo finanziario: comprende i beni in leasing
  - Metodo patrimoniale: non li comprende
- Attivo patrimoniale
  - Metodo finanziario: solo la quota di ammortamento calcolata dall'utilizzatore
  - Metodo patrimoniale: l'intero importo dei canoni di competenza dell'esercizio
- Oneri finanziari
  - Metodo finanziario: sono distintamente indicati nell'area finanziaria del C.E.

# Trattamento fiscale

- Valutazione caso per caso alla luce della normativa fiscale vigente
- I canoni di locazione sono deducibili se:
  - Il bene oggetto del contratto è strumentale all'attività svolta
  - Il bene è effettivamente utilizzato
  - Il bene non è destinato a usi differenti
  - La durata del contratto è superiore a un minimo
- Si distinguono due tipologie di soggetti:
  - Coloro che adottano gli IAS/IFRS, metodo finanziario → deduzione della quota di ammortamento e degli interessi passivi rilevati in conto economico, senza vincolo di durata minima
  - Coloro che non adottano gli IAS/IFRS, metodo patrimoniale → deduzione del canone e rispetto del vincolo di durata minima
- Per le società di capitali, come per il mutuo, esiste un limite alla deducibilità degli interessi passivi e oneri assimilati = 30% del ROL

# Trattamento fiscale

- Durata minima
  - $\geq 2/3$  del periodo di ammortamento (leasing immobiliare: 11 anni  $< x < 18$  anni)
    - Aliquota di ammortamento:
      - $< 3,7\%$   $\rightarrow$  durata minima 18 anni
      - $3,7\% < x < 6\%$   $\rightarrow$  durata minima  $2/3$  periodo di ammortamento
      - $> 6\%$   $\rightarrow$  durata minima 11 anni
- Indeducibilità del terreno
  - Obbligatorio lo scorporo del valore del terreno dal costo dell'immobile
  - La quota attribuita al terreno = prezzo di acquisto del bene – prezzo di riscatto
  - Ai fini IRAP la quota di terreno è indeducibile
- Interessi impliciti
  - Ai fini IRES  $\rightarrow$  30% ROL
  - Per chi non adotta IAS/IFRS  $\rightarrow$  criterio previsto ai fini IRAP

# Trattamento fiscale

- **Canoni**
  - Imposta di registro dell' 1% su ogni canone di locazione pagato
  - Ai fini IRES e IRAP non esistono limiti alla deducibilità delle spese sostenute per il contratto se imputate all'esercizio in cui il contratto ha avuto inizio
  - IRES e IRAP: deducibile un ammontare = numero dei canoni di competenza dell'esercizio \* (valore del canone medio – quota di pertinenza del terreno)
- **Riscatto**
  - Prezzo di riscatto = valore di iscrizione del bene in bilancio
- **IVA**
  - Rilevante ai fini IVA perché coesistono i tre requisiti:
    - Oggettivo: si realizzano prestazioni di servizi
    - Soggettivo: la concedente appartiene al novero dei soggetti passivi
    - Territoriale: l'operazione si considera effettuata nel territorio dello Stato
  - B.I. = ammontare complessivo dei corrispettivi dovuti al prestatore
  - Aliquota IVA prevista per l'acquisto del bene oggetto di locazione finanziaria

## **Trattamento fiscale**

- **ICI/IMU**
  - Il locatario è soggetto passivo dell'imposta ICI/IMU
- **Imposta di registro**
  - Imposta proporzionale di registro dell'1% per tutti i contratti di locazione finanziaria, aventi per oggetto immobili strumentali sia esenti che assoggettati a IVA.
- **Imposta ipotecaria e catastale**
  - Nel caso di cessione di fabbricati strumentali → riduzione dal 4% al 2% del totale delle imposte ipotecarie e catastali (1,5% ipotecaria + 0,5% catastale)
- **Cessione del contratto**
  - Genera una sopravvenienza attiva pari al valore normale del bene
    - Valore normale al netto dei canoni residui, attualizzati al momento in cui avviene la cessione
    - Il prezzo di vendita del contratto costituisce una eventuale sopravvenienza attiva tassabile per il venditore



# Valutazione della convenienza economica

## 1. Variabili da considerare:

- Prezzo del bene
- Spese di istruttoria
- Durata del contratto
- Periodicità dei canoni
- Eventuali servizi accessori
- Importo del maxicanone
- Importo dei canoni
- Importo dell'opzione di riscatto
- Aliquota di ammortamento
- Incidenza del terreno
- Aliquote IRES e IRAP

## 2. Si calcolano:

- Il canone di locazione
- Il costo contrattuale del leasing
- Il costo effettivo

## 3. Confronto tra mutuo e leasing

# Il canone fiscalmente deducibile

## Determinazione del canone fiscalmente deducibile

<i>Costo totale del leasing</i>	<b>13.694.011</b>
di cui quota capitale	9.000.000
<i>di cui quota terreno</i>	1.800.000
<i>di cui quota fabbricato</i>	7.200.000
di cui quota interessi	4.694.011
Totale Canoni fiscalmente deducibile IRES	11.894.011
<b>Canone medio fiscale IRES</b>	<b>660.778</b>
<b>Canone medio fiscale IRAP</b>	<b>400.000</b>
<b>Valore fiscale del riscatto</b>	<b>2.800.000</b>

Tabella 8.10, pag. 279, Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010

# Costo netto del finanziamento bancario

## Determinazione del costo netto del finanziamento bancario

		1	2	3	17	18
Erogazione	8.000.000					
Imposta sostitutiva	-20.000					
Spese di istruttoria	-40.000					
Importo Rata		-700.502	-700.502	-700.502	-700.502	-700.502
<b>Flusso Contrattuale</b>	<b>7.940.000</b>	<b>-700.502</b>	<b>-700.502</b>	<b>-700.502</b>	<b>-700.502</b>	<b>-700.502</b>
<i>TIR Contrattuale</i>	<i>5,40%</i>					
Risparmio Fiscale IRES		116.600	112.570	108.326	18.904	9.696
<b>Flusso Netto</b>	<b>7.940.000</b>	<b>-583.902</b>	<b>-587.932</b>	<b>-592.176</b>	<b>-681.599</b>	<b>-690.807</b>
<i>Costo netto del Mutuo</i>	<i>3,93%</i>					

Tabella 8.18, pag. 284 , Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010

## Il costo contrattuale di un contratto di leasing

<b>FLUSSO CONTRATTUALE</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>17</b>	<b>18</b>
Prezzo del bene (mancato esborso)	10.000.000				
Imposte ip. e cat.	-200.000				-63.060
Spese di Istruttoria	-50.000				
Maxicanone Iniziale	-2.000.000				
Canone		-687.883	-687.883	-687.883	-687.883
Imposta di registro sui canoni	-20.000	-6.879	-6.879	-6.879	-6.879
Riscatto					-1.000.000
<b>Flusso Contrattuale</b>	<b>7.730.000</b>	<b>-694.762</b>	<b>-694.762</b>	<b>-694.762</b>	<b>-1.757.822</b>
<i>Costo contrattuale del Leasing</i>	<i>5,91%</i>				

Tabella 8.11, pag. 279, Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010

# Confronto tra leasing e finanziamento bancario

## Elementi di valutazione

- situazione fiscale del soggetto
- *holding period*, ossia il periodo per cui si ipotizza di mantenere la proprietà del bene
- costo netto del finanziamento bancario alternativo al leasing (deducibilità ai fini IRES)

## ***Sale & lease back***

- Forma speciale di leasing che prevede un rifinanziamento → il bene oggetto del contratto di leasing appartiene già all'utilizzatore.
  - Il proprietario del bene vende il bene alla società di leasing
  - Il proprietario stipula con detta società un contratto di leasing sul bene in oggetto
- Effetto finanziario favorevole per il venditore/utilizzatore
- Legittima operazione di finanziamento
- Convenienza dell'operazione strettamente correlata al valore contabile a cui è iscritto il bene oggetto dell'operazione
  - Plusvalenze soggette a tassazione
  - ≠ nelle imposte → differenziale di finanziamento tra due operazioni
  - Influenzata dalle condizioni contrattuali di leasing proposto e dalla situazione contabile iniziale

## Finanziamento ottenuto e costo lordo del *sale & lease back*

<b>FLUSSO CONTRATTUALE</b>	<b>Caso 1</b>	<b>Caso 2</b>	<b>Differenza</b>
<b>Flusso Contrattuale</b>	<b>7.730.000</b>	<b>7.730.000</b>	
<b>Costo contrattuale del Leasing</b>	<b>5,91%</b>	<b>5,91%</b>	
Imposta Plusvalenza su vendita	-942.000	-1.884.000	
Imposta ipo-catastale acquisto (mancato esborso)	400.000	400.000	
Risparmio Fiscale	148.462	171.070	
<b>Flusso Leasing Fiscale</b>	<b>7.336.462</b>	<b>6.417.070</b>	<b>919.392</b>
<b>Costo del Leasing (pre - CGTL riscatto)</b>	<b>3,76%</b>	<b>4,91%</b>	<b>-1,14%</b>

Tabella 8.20, pag. 287, Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010

## Differenziale di CGTL sul riscatto e Costo effettivo netto

EFFETTO FISCALE RISCATTO	Caso 1		Caso 2	
	Imponibile	Effetto Fiscale	Imponibile	Effetto Fiscale
Valore Contabile con Riscatto	4.600.000		4.600.000	
Valore Fiscale a Valore Contabile Iniziale	3.220.000		1.840.000	
<i>Differenza</i>	<i>-1.380.000</i>		<i>-2.760.000</i>	
<b>Fiscalità Latente Riscatto</b>		<b>-433.320</b>		<b>-866.640</b>

	Caso 1	Caso 2	Differenza
Costo del Leasing (incluso CGT)	5,91%	5,91%	0,00%
Costo del Leasing (pre - CGTL riscatto)	3,76%	4,91%	1,14%
<b>Costo Netto del Leasing</b>	<b>3,38%</b>	<b>4,11%</b>	<b>0,73%</b>

Tabella 8.22-8.23, pag. 288, Finanziamento Immobiliare, Morri G., Mazza A., Egea 2010



## 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](mailto:giacomo.morri@sdabocconi.it)

[www.propertyfinance.it](http://www.propertyfinance.it)

[www.sdabocconi.it/mre](http://www.sdabocconi.it/mre)

[www.eres2010.org](http://www.eres2010.org)