

Indice

Presentazione di <i>Federico Merola</i>	XIII
Prefazione di <i>Andrea Sironi</i>	XVII
Introduzione	XXI
1 Il soggetto finanziato	
1.1 Fondi comuni di investimento immobiliare	2
1.1.1 Principali caratteristiche	4
1.1.2 Classificazione	5
1.1.3 Quote	6
1.1.4 Struttura finanziaria	7
1.1.5 Fiscalità	8
1.2 Società di Investimento Immobiliare Quotate	9
2 Il finanziamento immobiliare strutturato	
2.1 Il finanziamento bancario	16
2.2 Il credito fondiario	23
2.2.1 Finanziamento bancario per l'acquisto	28
2.2.2 Finanziamento bancario per lo sviluppo	30
2.3 Elementi e fasi di un finanziamento strutturato	34
2.3.1 Analisi dell'operazione e delle esigenze finanziarie	36
2.3.2 Istruttoria tecnica	40
2.3.3 Le metodologie di valutazione immobiliare	44
2.3.3.1 <i>Metodologia comparativa</i>	47
2.3.3.2 <i>Costo di ricostruzione e trasformazione</i>	49

2.3.3.3	<i>Metodologia economica</i>	53
2.3.3.4	<i>Scelta della metodologia di valutazione</i>	56
2.3.4	<i>La due diligence</i>	57
2.3.5	L'istruttoria legale del finanziamento immobiliare	59
2.4	Profili fiscali	63
2.4.1	Le imposte indirette e l'imposta sostitutiva	64
2.4.2	Deducibilità fiscale degli oneri finanziari per le imprese	68
2.5	La ristrutturazione e la rinegoziazione dei finanziamenti immobiliari	69
2.5.1	Nuovo finanziamento	70
2.5.2	Proroga	73
2.5.3	Atto di ristrutturazione	73
2.5.4	Novazione	76
3	Le garanzie	
3.1	La garanzia ipotecaria	80
3.1.1	Frazionamento dell'ipoteca e suddivisione del finanziamento in quote	85
3.2	La cessione in garanzia, il mandato all'incasso e il pegno dei crediti	89
3.2.1	Cessione del credito a garanzia	89
3.2.1.1	<i>Cessione crediti e mandato all'incasso</i>	92
3.2.1.2	<i>Cessione crediti e pegno crediti</i>	93
3.2.2	Mandato irrevocabile alla vendita degli immobili	94
3.2.3	Pegno di quote o azioni	96
3.3	Le garanzie prestate da terzi e le garanzie infragruppo	99
3.3.1	Idoneità di un atto a perseguire l'oggetto sociale	99
3.3.2	Garanzia per debito altrui e interesse sociale	100
4	Il contratto di finanziamento	
4.1	Oggetto e destinazione del prestito	108
4.2	Ammontare del finanziamento	109

4.3	Termini di restituzione	110
4.4	Allocazione del debito	114
4.5	Tasso di interesse	115
4.6	Copertura del rischio tasso	121
4.7	Commissioni	126
4.8	Periodicità e modalità delle erogazioni	128
4.9	Eventi di decadenza, risoluzione e recesso	129
4.10	Assicurazione	131
4.11	Dichiarazioni e impegni della parte finanziata	131
4.12	Obblighi informativi	135
4.13	Spese, imposte e oneri accessori	137
4.14	Elezione del domicilio delle parti	138
4.15	<i>Covenant</i> contrattuali	138
	4.15.1 <i>Covenant</i> di bilancio	139
	4.15.2 <i>Covenant</i> finanziari	140
	4.15.3 Esempio di <i>covenant</i> di bilancio e finanziari	145
5	Casi di finanziamento strutturato nel settore immobiliare	
5.1	Finanziamento strutturato di un'operazione immobiliare a reddito	147
	5.1.1 Descrizione dell'operazione immobiliare a reddito	147
	5.1.2 <i>Term sheet</i> di finanziamento di un immobile a reddito	148
5.2	Finanziamento strutturato di un portafoglio immobiliare da frazionare	162
	5.2.1 Descrizione dell'operazione di acquisizione e dismissione di un portafoglio	162
	5.2.2 <i>Term sheet</i> di finanziamento di un portafoglio immobiliare	168
5.3	Finanziamento di un progetto di sviluppo immobiliare	179
	5.3.1 Descrizione del progetto di sviluppo immobiliare residenziale	179
	5.3.2 <i>Term sheet</i> di finanziamento di un progetto di sviluppo	182

6	Gli accordi di Basilea e i finanziamenti immobiliari strutturati	
6.1	Accordi di Basilea e finanziamenti immobiliari	198
6.2	Metodologia Standard (<i>Standardized Approach</i>)	200
6.3	Metodologia IRB <i>Foundation e Advanced</i>	203
6.4	Monitoraggio	211
7	La provvista e la sindacazione	
7.1	La provvista dei finanziamenti immobiliari	216
7.2	<i>Covered bond</i>	220
7.3	La sindacazione dei finanziamenti immobiliari	225
7.3.1	La cessione ordinaria-civilistica del credito ipotecario	227
7.3.2	I contratti di sub-partecipazione	229
7.3.3	La cessione in blocco	230
7.3.4	Il pagamento estintivo con surrogazione	232
7.3.5	La cartolarizzazione dei crediti	233
8	Il leasing immobiliare	
8.1	Classificazione del leasing	237
8.2	Il contratto di leasing immobiliare	241
8.2.1	Domanda di finanziamento	241
8.2.2	Istruttoria creditizia	242
8.2.3	Perizia tecnica dell'immobile	243
8.2.4	Processo di formazione del contratto	244
8.3	Gli elementi del contratto	245
8.3.1	Premessa	245
8.3.2	Obbligazioni delle parti	246
8.3.3	Durata del contratto	247
8.3.4	Canone di locazione e opzione di riscatto	248
8.3.5	Consegna dell'immobile	250
8.3.6	Garanzie per i vizi e per il rischio di perimento	250
8.3.7	Uso dell'immobile	251
8.3.8	Risoluzione anticipata del contratto	252
8.3.9	Il contratto alla fine del periodo	253
8.4	Iscrizione in bilancio dei beni in leasing	254
8.4.1	Principi Contabili Nazionali e il leasing	254

8.4.2	International Accounting Standard e il leasing	255
8.4.3	Esempio di iscrizione in bilancio con il metodo finanziario	257
8.5	Trattamento fiscale	260
8.5.1	Durata minima	262
8.5.2	Indeducibilità del terreno	263
8.5.3	Interessi impliciti	265
8.5.4	Canoni	265
8.5.5	Riscatto	266
8.5.6	ICI	267
8.5.7	Imposta sul valore aggiunto (IVA)	267
8.5.8	Imposta di registro	269
8.5.9	Imposte ipotecaria e catastale	270
8.5.10	Cessione del contratto	272
8.6	Valutazione di convenienza economica del leasing	273
8.7	<i>Sale & lease back</i>	284
8.7.1	Calcolo di convenienza economica di un <i>sale & lease back</i>	286
9	Le forme ibride di finanziamento	
9.1	Descrizione	289
9.2	Modalità di costruzione e costo del <i>mezzanine finance</i>	294
9.2.1	La componente debito	295
9.2.2	L' <i>equity kicker</i>	297
9.3	I <i>covenant</i> in un <i>mezzanine</i>	300
9.4	L' <i>intercreditor agreement</i>	302
9.5	Il funzionamento economico dei finanziamenti ibridi	304
9.5.1	Finanziamento <i>mezzanine</i> per un immobile a reddito	304
9.5.2	L'utilizzo di <i>preferred equity</i> in una operazione di sviluppo	307
10	Effetti della leva finanziaria nelle operazioni immobiliari	
10.1	Un'illustrazione	313

10.2	Gli effetti dell'aumento di volatilità	316
10.3	L'effetto della leva finanziaria sui ritorni	317
10.4	L'effetto della leva finanziaria sul rischio	318
10.5	<i>No Free Lunch</i>	320
10.6	Il funzionamento della leva finanziaria	321
10.7	L'effetto dello <i>spread</i>	322
10.8	Quando utilizzare la leva finanziaria: una breve sintesi	323
11	<i>Non Performing Loan</i> (NPL)	
11.1	Introduzione	327
11.2	La definizione di <i>Non Performing Loan</i>	328
11.2.1	Problematiche legate alla gestione dei crediti	330
11.2.2	Opportunità di investimento in NPL	332
11.2.3	Elementi caratteristici degli NPL secondo una logica di investimento	332
11.3	La valutazione degli NPL	333
11.3.1	Elementi oggettivi nella valutazione degli NPL	333
11.3.2	La valutazione commerciale degli immobili	341
11.4	Le tipologie di risoluzione	343
11.4.1	La risoluzione giudiziale	343
11.4.2	La risoluzione stragiudiziale	349
11.4.3	La soluzione REO (<i>Real Estate Owned</i>)	351
11.5	La stima dei flussi di cassa	354
11.5.1	La stima dei flussi DPO	356
11.5.2	La stima dei flussi REO	362
11.5.3	La matrice di valutazione	365
11.5.4	Analisi di un caso	369
11.5.5	La determinazione del prezzo	372
11.6	Gli NPL e la cartolarizzazione	375
11.6.1	Vantaggi per le banche cedenti e gli investitori	375
11.6.2	Aspetti normativi di rilievo riguardanti gli NPL	376
11.6.3	I soggetti coinvolti	378

INDICE	XI
11.6.4 Le fasi del processo di cartolarizzazione di NPL	380
11.6.5 Il ruolo del <i>servicer</i>	383
11.6.6 Il <i>business plan</i>	386
11.6.7 I contratti principali di una cartolarizzazione di NPL	388
11.6.8 Il prospetto informativo	390
Bibliografia	393