

# **Finanziamento Immobiliare**

*Finanziamenti strutturati, leasing, mezzanine e NPL*

*Giacomo Morri – Antonio Mazza*

**Capitolo 3**  
**Le garanzie**

## **Le garanzie**

- Ipoteca di primo grado sull'immobile
- Ipoteca di secondo grado per finanziamento subordinato (*junior* o mezzanino)
- Cessione in garanzia, pegno o mandato all'incasso dei crediti da locazione e/o affitto
- Cessione in garanzia di crediti da polizze assicurative
- Mandato irrevocabile a vendere e/o locare immobile
- Pegno delle quote o azioni della società
- Garanzie prestate da terzi
- Garanzie infragruppo

# La garanzia ipotecaria

Definizione: diritto reale di garanzia → il creditore ha il diritto di espropriare, anche nei confronti di un terzo acquirente, il bene vincolato a garanzia del suo credito e di essere soddisfatto con preferenza sul prezzo di vendita (durata 20 anni)

- Ipotecabili separatamente titolare di diritto di usufrutto, di nuda proprietà, di diritto di superficie, enfiteuta e concedente fondo enfiteutico
- Oggetto beni del debitore o di un terzo → si iscrive all'Ufficio del Registro Immobiliare dove si trova l'immobile
- Ufficio del Registro:
  - registra e archivia atti di trasferimento, costituzione diritti e altri contratti relativi a immobili
  - registri su base personale, non su base di immobili
  - trascrizione (si annotano vicende giuridiche dell'immobile) ≠ iscrizione (si registrano atti costituzione ipoteche o garanzie) ≠ annotamento (si modificano trascrizione e iscrizione)

# La garanzia ipotecaria

Catasto ≠ Ufficio del registro immobiliare

Principio di specialità: iscrizione ipotecaria deve avvenire per ogni singolo bene presso i singoli uffici dei registri immobiliari e deve indicare somma e credito per cui è eseguita

Principio di indivisibilità: l'ipoteca sussiste per l'intero sopra tutti i beni vincolati, sopra ciascuno di essi e sopra ogni loro parte

Ogni iscrizione → un numero d'ordine progressivo = grado di iscrizione

Iter di estinzione secondo la legge “Bersani bis” → entro 30 gg attestazione della banca al mutuatario e al competente ufficio dei registri

## Frazionamento ipoteca

Ogni singola parte o quota del credito può essere esercitata sull'intero bene o su tutti i beni (indivisibilità)



Caratteristica non essenziale dell'ipoteca =  
il creditore può rinunciarvi (apposita  
clausola o successivo atto unilaterale)

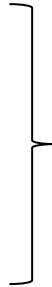


Rinuncia del creditore quanto all'oggetto e quanto al credito = Frazionamento dell'ipoteca

- Si ottengono tante piccole ipoteche con medesimo grado, con vita autonoma
- Effetto retroattivo
- Diritto al frazionamento è un contrappeso ai privilegi in materia credito fondiario

## Tipologie di garanzia

Per crediti derivanti  
da contratti di  
locazione e/o affitto  
di ramo di azienda



- Cessione in garanzia
- Mandato all'incasso
- Pegno dei crediti

**Obiettivo:** assicurare che i flussi di cassa generati, o potenzialmente generati (finanziamenti per costruzione), dagli immobili siano destinati a coprire direttamente il finanziamento della banca

## Cessione del credito

Banca diviene titolare del credito → i conduttori/ debitori ceduti si libereranno solo pagando nelle mani della banca cessionaria

- Si produce solo con il consenso dei contraenti
- Fino a notificazione/accettazione il debitore che paga al cedente in buona fede è liberato
- La notificazione rende la cessione efficace verso terzi
- La banca ottiene un risultato economico = al pagamento del debito da parte del mutuatario e del cedente credito
- Deve essere iscritta presso i competenti Registri Immobiliari
- Consente la separazione economica e giuridica dell'investimento
- Maggiore duttilità e praticità
- Importante previa verifica di esistenza, rimborsabilità e cedibilità credito IVA.

Ipoteca e cessione in garanzia → forme di garanzia più importanti nel finanziamento immobiliare strutturato



# Cessione del credito vs mandato all'incasso e pegno

Cessione credito → immediato trasferimento del credito alla banca



Mandato all'incasso → conferita solo la legittimazione alla riscossione



Pegno crediti → la totalità del credito in capo al debitore + rapporto di garanzia subordinato al rapporto garantito



## Mandato irrevocabile alla vendita

- Richiesto dalla banca in operazioni di finanziamento strutturato
- La vendita o si realizza in tempi prestabiliti oppure *default* operazione; sottoposto a una condizione sospensiva
- Condizioni affinché il mandato sia lecito:
  - La banca può vendere l'immobile al verificarsi dell'inadempimento, ma restituisce la differenza tra credito e valore del bene
  - Il valore del bene stimato da un terzo estraneo alle parti
  - La stima eseguita dal perito con criteri obiettivi
  - La stima eseguita alla scadenza dell'obbligazione garantita → la banca non ottiene un beneficio dall'incremento di valore

## Pegno di quote o azioni

Peculiarità del pegno di quote vs altre forme di garanzia: non ha solo carattere satisfattivo, attribuisce anche diritto di voto → controllo sulla società

Importante per:

- Finanziamenti *non recourse*
- Finanziamenti finalizzati alla costruzione di immobili a opera di SPV

Due soluzioni per le azioni di S.p.A.:

- duplice annotazione del vincolo su titolo e su registro emittente
- girata delle azioni in garanzia

Se si osserva una di queste due opzioni → costituzione di garanzia valida, efficace tra le parti e verso terzi e produttiva dei suoi effetti tipici

# Le garanzie prestate da terzi e garanzie infragruppo

- Il terzo garante può essere:
  - Il terzo datore di ipoteca volontaria
  - Il fideiussore che assume un'obbligazione personale per un'obbligazione altrui
- Valutazione idoneità al perseguimento oggetto sociale
- Garanzia per debito altrui e debito sociale

# Garanzie infragruppo: l'oggetto sociale

Giudizio di pertinenza = confronto tra atto e oggetto sociale → valutazione attività svolta dalla società, caso per caso

L'atto deve essere:

- strumentale rispetto all'attività sociale
- coordinato con gli altri atti per il raggiungimento finalità comune
- corrispondente a un interesse economico diretto, giuridicamente apprezzabile della società

Garanzie infragruppo → la politica del gruppo non può sacrificare l'interesse della società per salvaguardare quello del capogruppo o del gruppo o di altra società del gruppo

## Garanzie infragruppo: garanzia per debito altrui e interesse sociale

Interesse sociale: una comune azione, ispirata a una direzione unitaria che implica un interesse di gruppo

- varie tipologie di gruppo: attività di direzione e controllo, capogruppo “pura” vs “operativa”
- ricerca di un razionale punto di equilibrio tra gruppi di imprese e soci di minoranza o creditori
- interesse di gruppo coordinato a quello delle singole società (si aggiunge, non sostituisce)
- criterio obiettivo per valutazione vantaggi della società garante → “teoria dei vantaggi compensativi”:
  - Interesse della controllante
  - Interesse delle controllate
  - Interesse di gruppo



Atto di costituzione di garanzia che non superi il test dei vantaggi compensativi è estraneo all’oggetto sociale → invalido

## 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)