



Finanziamento Immobiliare

Finanziamenti strutturati, leasing, mezzanine e NPL

Giacomo Morri – Antonio Mazza

Capitolo 1
IL SOGGETTO FINANZIATO

Fondi comuni di investimento immobiliare

- Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) = Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV) + fondi comuni di investimento immobiliare
- Patrimonio del fondo investito prevalentemente ($\Rightarrow 2/3$) in beni immobili direttamente o indirettamente
- Regolamento: documento fondamentale per il funzionamento e la gestione
- Possibili operazioni in potenziale conflitto di interessi
- Attività:
 - Gestione
 - Controllo
 - *Governance*
- Soggetti coinvolti:
 - Interni (SGR, Assemblea dei Sottoscrittori, *Advisory Committee* o Comitato Consultivo)
 - Esterni
 - Autorità di controllo (Consob, Banca d'Italia, Banca Depositaria, Esperti indipendenti)
 - *Advisor* esterni

Fondi comuni di investimento immobiliare

Classificazione

- Profilo oggettivo:
 - Ordinari o “a raccolta”
 - “Ad apporto”
 - Fase immobiliare
 - Fase finanziaria
- Profilo soggettivo:
 - *Retail*: pubblico indistinto
 - Riservati: investitori istituzionali qualificati
 - Speculativi: assenza di un limite all’indebitamento

Fondi comuni di investimento immobiliare

Quote, struttura finanziaria e fiscalità

- Quote:
 - Di uguali diritti e valore (di solito)
 - Modalità differenti per fondi *retail* vs riservati
 - Valore quota = *Net Asset Value* (NAV)/numero di quote esistenti
 - Controllo della SGR
- Struttura finanziaria:
 - OICR:
 - Limite del 60% in beni immobiliari
 - Limite del 20% in altri beni
 - Fondi immobiliari: limite del 10% del Valore Netto del fondo (no speculativi)
- Fiscalità:
 - No IRES o IRAP, solo ritenuta del 20% in capo ai percettori finali:
 - Titolo di acconto per soggetti coinvolti in attività commerciale
 - Titolo di imposta per gli altri soggetti (no tassazione per non residenti)
 - Tassazione per trasparenza per quote > 5%
 - Riduzione del 50% nelle imposte ipotecarie e catastali per trasferimento di immobili

Società di Investimento Immobiliare Quotate

- Società immobiliari quotate con agevolazioni fiscali
- Requisiti oggettivi (solo al termine dell'esercizio):
 - Patrimoniale: *asset test*
 - Reddittuale: *profit test*
- Requisiti soggettivi:
 - Requisito del controllo: sempre rispettato
 - Requisito del flottante: solo al momento dell'esercizio dell'opzione
- Obblighi per agevolazione fiscale:
 - Distribuzione di almeno l'85% dell'utile netto
 - Realizzo a valore normale dei beni destinati alla locazione al momento dell'adozione del nuovo regime
 - Obbligo di tenere contabilità separate tra gestione esente e imponibile

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