

# Indice

## **Prefazione**

*di Valter Mainetti*

*XI*

## **Introduzione**

*di Claudio Cacciamani*

*XIII*

### **1 I fondi immobiliari ad apporto specializzati: caratteristiche, opportunità e vincoli**

*di Claudio Cacciamani e Federica Ielasi*

*1*

1.1 Le diverse tipologie di fondi immobiliari italiani

*1*

1.2 Le peculiarità dei fondi immobiliari ad apporto

*4*

### **2 Performance dell'immobiliare e dei fondi immobiliari**

*di Stefano Cervone*

*11*

2.1 Introduzione

*11*

2.2 Performance del mercato

*13*

2.3 Performance dei fondi

*17*

2.4 Costi e ricavi di un fondo immobiliare

*25*

2.5 Regole di informazione finanziaria

*26*

2.5.1 Gli annunci pubblicitari

*26*

2.5.2 Le performance dei fondi immobiliari

*27*

2.5.3 Comunicazioni al pubblico

*29*

2.5.4 Il prospetto informativo

*31*

2.5.5 Le rendicontazioni periodiche

*32*

2.5.6 Le metodologie usate da alcune testate di stampa

*33*

2.6 Inserimento di un fondo immobiliare in un portafoglio diversificato

*33*

### 3 I fondi immobiliari ad apporto: aspetti normativi

<i>di Antonio Michele Caporale e Lucio Nicastro</i>	37
3.1 Introduzione: ambito dell'indagine	37
3.2 L'evoluzione storica della normativa	39
3.3 La normativa vigente, la sua ratio e la natura del fondo	42
3.4 La disciplina delle SGR alla luce del decreto MiFid, del Regolamento Intermediari e del regolamento congiunto CONSOB Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 Cenni	47
3.5 Le SGR: le attività preliminari per l'istituzione, la disciplina e gli organi interni. Cenni	50
3.6 I fondi immobiliari ad apporto pubblico. Cenni	52
3.7 Fondi immobiliari e housing sociale. Cenni	53
3.8 I fondi immobiliari ad apporto riservati a investitori istituzionali e fondi ordinari	55
3.9 La pluralità dei partecipanti	59
3.10 Le attività preliminari per l'istituzione del fondo immobiliare ad apporto privato: il regolamento e la vigilanza della Banca d'Italia	61
3.11 L'apporto e la sua valutazione, l'emissione delle quote e le caratteristiche dei certificati di partecipazione	62
3.12 L'oggetto tipico di investimento: fondi di fondi, investimenti in crediti ipotecari, conferimento di contratti di leasing, i "fondi fotovoltaici".	65
3.13 La trascrizione degli acquisti a favore dei fondi immobiliari: cenni.	69
3.14 I fondi immobiliari ad apporto privato: la disciplina nella fase gestionale e la gestione "in autonomia". Gli organi del fondo, i loro rapporti con la SGR, il mandato di gestione e le deleghe di gestione, la fusione e la liquidazione	70
3.15 Il collocamento e la quotazione	75
3.16 La banca depositaria e i controlli esterni. Cenni	76
Bibliografia	78

### 4 I veicoli immobiliari: aspetti tributari

<i>di Massimiliano Speranza</i>	79
4.1 Premessa e definizioni	79
4.2 L'attuale regime tributario dei Fondi Immobiliari (decreto 2011)	88
4.2.1 Imposte dirette	88
4.2.2 Imposte indirette	91
4.2.3 La tassazione dei proventi distribuiti dal Fondo e dei Capital Gains	95

4.3	Il regime tributario dei fondi immobiliari post legge 6 agosto 2008, n. 133 (D.L. 25 giugno 2008, n. 112-Decreto 2008)	96
4.3.1	Imposte dirette	96
4.3.2	La tassazione dei Fondi Immobiliari a ristretta base partecipativa e familiari	99
4.3.2.1	I Fondi a ristretta base partecipativa	102
4.3.2.2	I Fondi familiari	103
4.4	Conclusioni	104
<b>5</b>	<b>I fondi immobiliari ad apporto: problematiche economico-fiscali dei conferenti</b>	
	<i>di Guido Piccinelli</i>	105
5.1	Introduzione	105
5.2	Imposte sui redditi nelle operazioni di apporto	106
5.3	Conferimento di partecipazioni e participation exemption	110
5.3.1	Conferimento al fondo di partecipazioni in società immobiliari da parte di soggetti esercenti attività di impresa	111
5.3.2	I requisiti della participation exemption	112
5.3.3	Conferimento al fondo di partecipazioni in società immobiliari da parte di soggetti non esercenti attività di impresa	118
5.4	Normativa antielusione nell'ordinamento tributario. Cenni	122
5.5	Disciplina IVA delle operazioni di apporto	122
5.6	Imposta di registro, ipotecaria e catastale	130
5.7	I fondi ad apporto pubblico. Trattamento fiscale agevolato	132
5.7.1	Riferimenti normativi dei fondi immobiliari	134
<b>6</b>	<b>La gestione finanziaria dei fondi immobiliari ad apporto</b>	
	<i>di Claudio Giannotti e Gianluca Mattarocci</i>	137
6.1	Introduzione	137
6.2	I finanziamenti nei fondi ad apporto: limiti e caratteristiche	137
6.3	I benefici della leva finanziaria	141
6.4	La gestione dei rischi della leva finanziaria	145
6.5	Le caratteristiche del debito dei fondi ad apporto italiani	148
6.5.1	Il livello di utilizzo e le caratteristiche dell'indebitamento	148

VIII I fondi immobiliari ad apporto specializzati

6.5.2	I benefici legati all'utilizzo del debito	150
6.5.3	Le politiche di distribuzione dei dividendi	154
	Conclusioni	156
	Bibliografia	160
	<b>Conclusioni</b>	<b>163</b>
	<i>di Claudio Cacciamani</i>	
	<b>Gli Autori</b>	<b>167</b>