

Indice

Prefazione <i>di Massimo Caputi</i>	<i>IX</i>
Introduzione <i>di Claudio Giannotti</i>	<i>1</i>
1 I fondi immobiliari: quadro normativo e profili contabili <i>di Carlo Dottarelli</i>	<i>5</i>
1.1 I fondi comuni di investimento	<i>5</i>
1.1.1 La gestione collettiva del risparmio	<i>5</i>
1.1.2 Definizione di «fondo comune»	<i>6</i>
1.2 Il fondo immobiliare: definizione e tipologie	<i>9</i>
1.2.1 Le fonti normative	<i>9</i>
1.2.2 Definizione di «fondo immobiliare»	<i>10</i>
1.2.3 I fondi ad apporto pubblico	<i>11</i>
1.2.4 I fondi a raccolta	<i>12</i>
1.2.5 I fondi ad apporto privato	<i>12</i>
1.3 La disciplina generale dei fondi immobiliari	<i>13</i>
1.3.1 Il conferimento di beni immobili	<i>13</i>
1.3.2 Disciplina del conflitto di interessi	<i>14</i>
1.3.3 Gli esperti indipendenti	<i>15</i>
1.3.4 I fondi «semichiusi»	<i>16</i>
1.3.5 Quotazione	<i>17</i>
1.3.6 L'assunzione di prestiti	<i>17</i>
1.3.7 Il regolamento di gestione	<i>18</i>

1.3.8	Attività di investimento: divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio	21
1.4	Profili contabili dei fondi immobiliari	21
1.4.1	Schemi-tipo e modalità di redazione dei prospetti	22
1.4.2	Criteri di valutazione del patrimonio del fondo	28
1.4.3	Criteri di valutazione dei beni immobili	28
1.5	Cenni sugli aspetti fiscali dei fondi immobiliari	30
1.5.1	Il regime tributario ai fini delle imposte sui redditi	30
1.5.2	Il regime tributario dei partecipanti	30
1.5.3	Il regime tributario ai fini IVA	31
1.5.4	Le novità introdotte dal decreto legge 4 luglio 2006, n. 223	32
2	Il business plan del fondo immobiliare	
	<i>di Sergio Beretta</i>	33
2.1	Introduzione	33
2.2	Il business plan del fondo immobiliare: profili generali e obiettivi	34
2.3	I soggetti coinvolti nella redazione del business plan	36
2.4	Fasi di redazione del business plan	37
2.5	I prospetti analitici per ogni immobile	38
2.5.1	I canoni di locazione, gli altri proventi e le perdite su crediti	38
2.5.2	Gli oneri di gestione immobiliare e le spese generali di diretta imputazione	46
2.5.3	Le CAPEX, le opere di valorizzazione e il valore patrimoniale degli immobili	47
2.6	Le linee strategiche e operative di gestione	49
2.6.1	Le compravendite immobiliari	49
2.6.2	I finanziamenti	51
2.6.3	Le spese generali	53
2.7	Il conto economico, lo stato patrimoniale e il rendiconto finanziario	55
2.8	Conclusione	59
3	I fondi immobiliari retail quotati: andamento e prospettive	
	<i>di Claudio Cacciamani e Federica Ielasi</i>	61
3.1	Premessa	61

3.2	I fondi immobiliari quotati: un confronto sulle politiche di investimento e sulle performance	63
3.3	Le possibili cause alla base della valutazione a sconto dei fondi quotati	80
3.4	Conclusioni	87
	Bibliografia	87
4	La misurazione del rischio negli investimenti immobiliari diretti <i>di Claudio Porzio e Gabriele Sampagnaro</i>	91
4.1	Introduzione	91
4.2	Il real estate come asset class: elementi di analisi	92
4.3	La valutazione degli immobili: considerazioni preliminari	96
4.3.1	Modello di capitalizzazione diretta vs. DCF	98
4.4	Il rischio immobiliare: lineamenti e tendenze nella ricerca teorica	101
4.5	La componente di prevedibilità dei rendimenti immobiliari e il fenomeno di smoothing	105
4.6	L'incertezza della valutazione	107
4.6.1	L'incertezza nel metodo della capitalizzazione diretta: una simulazione	110
4.6.2	Incerteza e metodo DCF	115
4.7	Conclusioni	120
	Appendice algebrica	122
	Bibliografia	124
5	La costruzione di un portafoglio immobiliare e i criteri di diversificazione <i>di Claudio Giannotti e Gianluca Mattarocci</i>	129
5.1	Introduzione	129
5.2	Gli indicatori di convenienza economica degli investimenti immobiliari: caratteristiche e limiti	130
5.3	La costruzione della frontiera efficiente negli investimenti immobiliari	134
5.3.1	La metodologia della frontiera efficiente	134



VIII

5.3.2 Le applicazioni della frontiera efficiente alla finanza immobiliare	137
5.3.3 I limiti per l'applicazione agli investimenti immobiliari	140
5.4 I criteri di diversificazione	148
5.4.1 L'efficacia della diversificazione per locatario	150
5.4.2 L'impatto della diversificazione per rischio endogeno	151
5.4.3 La rilevanza del rischio esogeno nel portafoglio immobiliare	152
5.4.4 I benefici e i costi del debito nell'investimento immobiliare	154
5.5 La valutazione di un portafoglio immobiliare	155
5.5.1 La descrizione del campione	155
5.5.2 Analisi dei profili rendimento-rischio di un portafoglio immobiliare	157
5.5.3 La proposta di un modello integrato di valutazione dell'investimento immobiliare	168
5.6 Conclusioni	169
Bibliografia	171
Conclusioni <i>di Claudio Giannotti</i>	179
Gli Autori	187