

Indice

Presentazione alla terza edizione	XXI
<i>di Gualtiero Tamburini</i>	
Introduzione alla terza edizione	XXV
<i>di Claudio Cacciamani</i>	
1 Storia della politica economica immobiliare: analisi di un caso	1
<i>di Valter Mainetti</i>	
1.1 Introduzione	1
1.2 La legislazione sui Beni nazionali: l'esperienza della Repubblica Romana	3
1.3 L'andamento generale delle vendite	10
2 La nascita della finanza immobiliare moderna: nascita e sviluppo dei fondi immobiliari negli Stati Uniti	13
<i>di Valter Mainetti</i>	
2.1 Introduzione	13
2.2 La nascita dei primi prodotti finanziario-immobiliari della storia	14
2.3 L'evoluzione recente del comparto e l'attuale regolamentazione	30
2.3.1 Gli equity REITs	34
2.3.2 I mortgage REITs	37
2.3.3 Gli hybrid REITs	39
3 La proprietà immobiliare, i diritti reali di godimento e la multiproprietà	41
<i>di Clizia Cacciamani</i>	
3.1 La proprietà immobiliare	41
3.1.1 Disciplina della proprietà	41
3.1.2 Modi di acquisto della proprietà	41
3.1.3 Il contratto preliminare e la sua trascrizione	42

3.2	I diritti reali di godimento	44
3.2.1	Il diritto di superficie	45
3.2.2	Il diritto di enfiteusi	46
3.2.3	Il diritto di usufrutto	47
3.2.4	I diritti di uso e di abitazione	48
3.2.5	Le servitù	49
3.2.6	L'ipoteca	49
3.3	La multiproprietà alla luce della nuova disciplina del Codice del Turismo	49
4	I contratti dell'operazione di compravendita immobiliare	53
	<i>di Gianfranco Tita</i>	
4.1	La lettera di intenti	53
4.1.1	Definizione e tipologie	53
4.1.2	Un esempio di lettera di intenti	54
4.2	La proposta irrevocabile di acquisto	58
4.2.1	Definizione, irrevocabilità	58
4.2.2	Un esempio di proposta irrevocabile	59
4.3	Il preliminare	63
4.3.1	Definizione	63
4.3.2	La forma del preliminare e la sua trascrizione	64
4.3.3	L'adempimento del preliminare	65
4.3.4	Un esempio di preliminare di vendita	66
4.4	Il contratto di compravendita	75
4.4.1	Definizione	75
4.4.2	Le norme del Testo Unico dell'Edilizia (TUE)	75
4.4.3	Le novità normative	76
4.4.4	La trascrizione: alcuni cenni	78
4.4.5	Garanzie: cenni	78
4.4.6	Un esempio di vendita di immobile	79
5	Contratti di compravendita immobiliare e clausole vessatorie	87
	<i>di Gianfranco Tita</i>	
5.1	Le condizioni generali di contratto e le clausole vessatorie	87
5.2	Requisiti necessari al configurarsi delle condizioni generali di contratto	88
5.3	Presupposti di «validità» delle condizioni generali: la conoscenza o la conoscibilità	88
5.4	Le condizioni generali vessatorie	89
5.5	Presupposti di validità: la «doppia firma»	90
5.6	Le clausole vessatorie nei contratti tra professionista e consumatore	91
5.7	Il campo di applicazione delle «nuove» clausole vessatorie	91
5.8	Le clausole vessatorie: la «lista grigia»	92

5.9	Criteri di accertamento della vessatorietà delle clausole	95
5.10	Esclusione della vessatorietà	96
5.11	La «lista nera»	97
5.12	La sanzione: nullità	98
5.13	L'azione inibitoria	98
5.14	Coesistenza dei due regimi di clausole vessatorie	99
5.15	L'utilizzo delle clausole vessatorie nei contratti di compravendita di immobili	100
5.16	Le clausole vessatorie e l'atto notarile	103
5.17	Brevi conclusioni	105
6	Le esecuzioni immobiliari	107
	<i>di Alessia Cignali Monceri</i>	
6.1	L'espropriazione immobiliare	107
6.2	Il procedimento di esecuzione in generale	107
6.3	Gli atti preliminari all'esecuzione: titolo esecutivo e precetto	108
6.3.1	Il titolo esecutivo (art. 474 c.p.c.)	109
6.3.2	Il precetto (art. 480 c.p.c.)	110
6.4	L'espropriazione immobiliare (artt. 555-598 c.p.c. come modificati dalla legge 14 maggio 2005, n. 80)	112
6.5	Il pignoramento	112
6.6	Il custode del bene pignorato	113
6.7	La pubblicità	114
6.8	L'esperto della perizia	115
6.9	La vendita	117
6.10	L'assegnazione	119
6.11	La delega delle operazioni di vendita al professionista ex art. 591-bis c.p.c. novellato dalla legge 80/2005	119
6.12	Il progetto di distribuzione (art. 596 c.p.c.)	120
6.13	La conversione del pignoramento e la procedura esecutiva immobiliare (art. 495 c.p.c. novellato dalla legge 80/2005)	121
6.13.1	Privilegi e crediti del professionista	122
6.13.2	Crediti del mediatore	122
6.13.3	Crediti dell'agente	123
6.14	Entrata in vigore delle norme	123
7	Due diligence ipotecaria e catastale dopo il D.L. 78/2010	125
	<i>di Angelo Busani</i>	
7.1	Introduzione	125
7.2	Gli atti interessati (sotto il profilo documentale)	126
7.3	Gli atti interessati (sotto il profilo sostanziale)	127
7.4	I beni interessati	129
7.5	Le nuove prescrizioni di forma ad substantiam	135

7.6	L'allineamento tra Registri Immobiliari e Catasto	141
7.7	La presunta indisponibilità del dovere di visura ipocatastale	145
8	La mediazione immobiliare e il diritto alla provvigione	147
	<i>di Andrea Caputo</i>	
8.1	La mediazione immobiliare	147
8.2	La legge 3 febbraio 1989, n. 39, e l'istituzione dell'albo dei mediatori in affari	150
8.3	Il diritto alla provvigione	152
8.4	La modulistica delle agenzie immobiliari	156
8.5	Diritto alla provvigione e prescrizione	159
9	L'acquisizione di società «immobiliari» nella contrattazione d'affari	161
	<i>di Andrea Caputo</i>	
9.1	Introduzione	161
9.2	La fase prenegoziale: le trattative	162
9.3	Il contratto di acquisizione	165
9.4	Le dichiarazioni e garanzie del venditore	166
9.5	Le dichiarazioni e garanzie del venditore relative agli immobili	170
10	Il fallimento: le fasi della procedura fallimentare e gli effetti generati	173
	<i>di Pierluca Princigalli</i>	
10.1	Premessa	173
10.2	Natura e caratteristiche del fallimento	174
10.3	I presupposti per la dichiarazione di fallimento	175
	10.3.1 I presupposti soggettivi: la qualifica d'imprenditore	175
	10.3.2 I presupposti oggettivi: l'insolvenza	176
10.4	La dichiarazione di fallimento	177
10.5	L'estensione del fallimento	177
10.6	Gli organi del fallimento	178
	10.6.1 Il tribunale	178
	10.6.2 Il giudice delegato	178
	10.6.3 Il curatore	179
	10.6.4 Il comitato dei creditori	180
10.7	Gli effetti del fallimento sul fallito	181
	10.7.1 Gli effetti personali	181
	10.7.2 Gli effetti patrimoniali	182
	10.7.3 Gli effetti processuali	183
10.8	Gli effetti del fallimento sui creditori	183
10.9	Gli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti	185
	10.9.1 Contratto di compravendita	185
	10.9.2 Contratto di locazione di immobili	186
	10.9.3 Contratto di locazione finanziaria. Leasing	186

10.9.4	Contratto di appalto	187
10.9.5	Contratto di assicurazione	187
10.9.6	Contratto di lavoro autonomo	188
10.9.7	Contratto di agenzia	188
10.9.8	Rapporti di lavoro subordinato	188
10.9.9	Contratto di affitto d'azienda	188
10.9.10	Contratto di conto corrente	188
10.10	Gli atti del fallito in pregiudizio dei creditori. Effetti del fallimento	188
10.10.1	Atti a titolo gratuito. Loro inefficacia	189
10.10.2	Inefficacia dei pagamenti non scaduti	189
10.10.3	L'azione revocatoria	189
10.11	Le fasi della procedura fallimentare	191
10.11.1	La custodia e amministrazione delle attività fallimentari	191
10.11.2	L'accertamento del passivo	192
10.11.3	L'istanza di ammissione al passivo	193
10.11.4	Mancato accertamento del passivo	193
10.11.5	Le principali cause di prelazione	194
10.11.6	La liquidazione dell'attivo	194
10.12	La ripartizione dell'attivo	196
10.13	Il rendiconto del curatore	197
10.14	La chiusura del fallimento	197
10.15	Gli effetti della chiusura del fallimento	198
10.16	L'esdebitazione del fallito	199
10.17	Il caso dell'amministrazione straordinaria. La tutela dei creditori ipotecari	199
10.17.1	L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi	200
10.17.2	La vendita dei complessi industriali e il sacrificio dei creditori ipotecari	208
11	I veicoli immobiliari: aspetti tributari	215
	<i>di Massimiliano Speranza</i>	
11.1	Premessa	215
11.2	Le imposte dirette	224
11.2.1	Le società semplici	224
11.2.2	Le società commerciali	227
11.2.3	I fondi immobiliari	231
11.2.4	Le Società di Investimento Immobiliare Quotate (SIIQ)	233
11.3	Le imposte indirette	235
11.3.1	Le società immobiliari	235
11.3.2	I fondi immobiliari	240

11.4	Il regime tributario dei proventi percepiti dai partecipanti ai fondi immobiliari	244
11.4.1	Soggetti residenti	244
11.5	L'Imposta Municipale Unica (IMU)	245
11.5.1	Presupposto dell'imposta	245
11.5.2	Definizione di abitazione principale e pertinenze	246
11.5.3	Soggetti attivi e soggetti passivi dell'imposta	246
11.5.4	Determinazione dell'importo	246
11.6	Conclusioni	249
12	Il contratto di leasing immobiliare	251
	<i>di Alessandro Sampietro</i>	
12.1	Struttura	251
12.2	Forma	253
12.3	Schema tipico e rapporti tra le parti	254
12.4	Condizioni generali e condizioni particolari	256
12.5	Tipologie specifiche	259
12.5.1	Leasing operativo	259
12.5.2	Leasing di godimento	260
12.5.3	Leasing traslativo	260
12.5.4	Leasing immobiliare	261
12.6	La disciplina della locazione finanziaria come rapporto giuridico pendente in caso di fallimento	263
12.7	Lease back	265
13	Le coperture assicurative per i diversi attori del mercato immobiliare	267
	<i>di Pasquale Cormio</i>	
13.1	Premessa	267
13.1.1	Fasi e soggetti collegati alla realizzazione e alla gestione di un immobile	267
13.1.2	Le principali protezioni assicurative	270
13.2	Le esigenze di coperture assicurative	271
13.2.1	Le principali coperture assicurative di Responsabilità Civile	271
13.2.2	Le assicurazioni CAR (Contractors' All Risks) e Postume Decennali	276
13.2.3	Le assicurazioni cauzioni. Concetti generali e tipologie di polizze fideiussorie più richieste	278
13.2.4	L'assicurazione tutela giudiziaria	280
13.2.5	La polizza globale fabbricati	280
13.2.6	La tutela dell'abitazione e il rischio incendio	281
13.3	La legge 2 agosto 2004, n. 210, e le coperture assicurative	283
13.3.1	La base normativa	283

13.3.2	La polizza fideiussoria	284
13.3.3	La polizza CAR (Contractors' All Risks), tutti i rischi dell'appaltatore	284
13.3.4	La polizza «decennale postuma indennitaria»	287
14	Logiche di gestione di un investimento immobiliare <i>di Federico Musso</i>	289
14.1	Premessa	289
14.2	La valutazione di un investimento immobiliare	291
14.2.1	L'approccio di mercato	292
14.2.2	L'analisi tramite Discounted Cash Flow (DCF)	292
14.2.3	Tasso di capitalizzazione	294
14.2.4	Tasso di attualizzazione	295
15	Profili evolutivi del marketing immobiliare <i>di Alessandro Petracca e Federica Ielasi</i>	297
15.1	Premessa	297
15.2	Gli attori nel real estate e i relativi processi decisionali	297
15.2.1	Il processo decisionale dei proprietari del bene	301
15.2.2	Il processo decisionale degli sviluppatori	302
15.2.3	Il processo decisionale degli utilizzatori degli spazi	303
15.2.4	Il processo decisionale dei fornitori di capitale	304
15.2.5	Il processo decisionale dei fornitori di servizi	305
15.2.6	Gli elementi strategici di intervento dello Stato come portatore di pubblici interessi	306
15.3	Incontro tra domanda e offerta nel real estate: un confronto pre e post Internet	307
15.3.1	L'immobile e il mercato immobiliare: caratteristiche peculiari	307
15.3.2	Le fasi della transazione immobiliare	309
15.3.3	L'evoluzione dell'utilizzo dell'informazione nella transazione immobiliare	311
15.4	Una verifica empirica: la valutazione dei servizi immobiliari on-line	317
15.4.1	La metodologia di ricerca	318
15.4.2	I risultati della verifica empirica	327
16	L'analisi finanziaria degli investimenti immobiliari <i>di Alberto Lanzavecchia</i>	331
16.1	Premessa	331
16.2	Il metodo del Discounted Cash Flow, ovvero investire ogniquale volta il valore attuale netto dei flussi di cassa è positivo	331
16.2.1	Quale flusso di cassa deve essere attualizzato?	334

16.2.2	Quale tasso di sconto o di attualizzazione deve essere applicato?	336
16.2.3	I metodo del Valore Attuale Netto (VAN)	339
16.2.4	Caso di studio: l'acquisto di un portafoglio immobiliare	341
16.3	Quando la struttura finanziaria non è costante: il metodo dell'Adjusted Present Value (APV)	345
16.4	Analisi di scenario	347
16.5	Conclusioni	351
17	Il rischio immobiliare: una valutazione a livello di singolo investimento e di portafoglio	353
	<i>di Claudio Cacciamani e Federica Ielasi</i>	
17.1	Premessa	353
17.2	Il rischio di un investimento immobiliare	354
17.2.1	Il rischio-locatario	355
17.2.2	Il rischio esogeno	359
17.2.3	Il rischio endogeno	365
17.2.4	Il modello RER	368
17.3	Il rischio di un portafoglio immobiliare	372
18	La valutazione degli immobili nei bilanci delle aziende IAS-compliant	377
	<i>di Matteo Cotugno</i>	
18.1	Introduzione e confine d'applicazione degli IAS-IFRS	377
18.2	Il cambiamento dei soggetti destinatari del bilancio	379
18.3	Il cambiamento dei principi di bilancio e delle nozioni di reddito e patrimonio	381
18.4	Gli immobili secondo gli IAS-IFRS. Le possibili classificazioni	384
18.4.1	Gli immobili destinati all'utilizzo strumentale: lo IAS 16	385
18.4.2	Gli immobili destinati all'investimento: lo IAS 40	392
18.5	Lavori su commessa e IAS 11	396
19	La catena del valore di un investitore immobiliare	399
	<i>di Juan Pablo Mariño</i>	
19.1	Definizione della catena del valore	399
19.2	Descrizione dei componenti della catena	402
19.2.1	Attività secondarie o di supporto	402
19.2.2	Attività primarie	404
19.2.3	Target	407

20	La valutazione comparata dei veicoli di investimento immobiliare: confronto fra società immobiliare e fondo immobiliare ad apporto privato	409
	<i>di Federica Ielasi</i>	
20.1	Premessa	409
20.2	Le caratteristiche dei fondi immobiliari ad apporto privato	411
20.3	Valutazione economico-finanziaria comparata dei veicoli giuridici «fondo immobiliare ad apporto privato» e «società immobiliare»: il modello REVV	414
20.4	Conclusioni	424
21	L'analisi di convenienza per il finanziamento delle società immobiliari di locazione	427
	<i>di Gian Marco Chiesi e Sonia Peron</i>	
21.1	Premessa	427
21.2	Il finanziamento degli investimenti	428
21.3	Gli indicatori per l'analisi finanziaria: il TIR e il VAN	431
	21.3.1 Il criterio del TIR (Tasso Interno di Rendimento)	435
	21.3.2 Il criterio del VAN (Valore Attuale Netto)	439
21.4	Il finanziamento attraverso il mutuo	442
	21.4.1 Gli aspetti fiscali del mutuo	446
21.5	La stima degli indicatori di convenienza per il mutuo	449
21.6	Il finanziamento tramite leasing finanziario	454
21.7	La stima degli indicatori di convenienza per il leasing al netto dell'acquisto	461
	21.7.1 L'impatto delle imposte dirette sull'operazione di leasing al netto dell'acquisto	464
	21.7.2 L'impatto delle imposte indirette sull'operazione di leasing al netto dell'acquisto	466
21.8	L'individuazione dei flussi di cassa del leasing al netto dell'acquisto alla luce degli effetti fiscali	467
21.9	Conclusioni	484
22	La revisione contabile applicata ai fondi immobiliari	485
	<i>di Camilla Gardani</i>	
22.1	Premessa	485
22.2	Auditing: un tentativo di definizione	485
	22.1.1 I principi contabili e i principi di revisione	486
	22.1.2 Rendiconti e asserzioni	488
	22.1.3 Obiettivi di revisione	489
22.2	Significatività e rischio di revisione	491
22.3	Il sistema del controllo interno ed esterno	496
	22.3.1 L'importanza del controllo interno nello svolgimento del lavoro di revisione	496

22.3.2	Definizione, pianificazione e applicazione delle procedure di revisione: interim e final	498
22.4	Le procedure di revisione e la struttura contabile di un fondo immobiliare	499
22.4.1	Tipologie di test di revisione	500
22.4.2	Struttura contabile di un fondo immobiliare	501
22.4.3	Sezione reddituale	505
22.5	La relazione di revisione	508
22.5.1	Tipologie di relazione di revisione	508
	Allegato 1 – Prospetti contabili dei fondi chiusi	511
	Allegato 2 – Facsimile di lettera circolarizzazione C/C BANCA	515
23	I fondi immobiliari: tipologie, disciplina e leva finanziaria	517
	<i>di Claudio Giannotti e Gianluca Mattarocci</i>	
23.1	Introduzione	517
23.2	L'attività e la disciplina dei fondi immobiliari	518
23.2.1	Le caratteristiche e le tipologie di fondi immobiliari	518
23.2.2	La modalità di costituzione del patrimonio immobiliare	524
23.2.3	Le operazioni in conflitto di interessi	526
23.2.4	I limiti del ricorso ai finanziamenti	528
23.2.5	Il regime fiscale	530
23.3	I vantaggi e i rischi del ricorso ai debiti finanziari	531
23.3.1	I vantaggi della leva finanziaria	531
23.3.2	I rischi della leva finanziaria	537
23.4	Le caratteristiche tecniche ed economiche dei debiti finanziari	538
23.5	Le misure di rendimento e l'impatto della leva finanziaria	543
23.6	Conclusioni	548
24	Le Società d'Investimento Immobiliare Quotate (SIIQ)	551
	<i>di Stefano Cervone e Valter Mainetti</i>	
24.1	Premessa	551
24.2	Qualifica SIIQ	552
24.2.1	Requisiti soggettivi e statutari	552
24.2.2	Requisiti di struttura partecipativa	557
24.2.3	Requisiti oggettivi	558
24.3	Condizioni per il mantenimento della qualifica SIIQ	559
24.4	Il regime speciale tributario delle SIIQ	560
24.5	Conclusioni	561
25	La cartolarizzazione degli immobili: profili tecnici e di valutazione finanziaria	563
	<i>di Matteo Cotugno</i>	
25.1	La tecnica finanziaria della cartolarizzazione	563
25.2	I soggetti coinvolti in un'operazione di cartolarizzazione	567

25.3	Le fasi di un'operazione di cartolarizzazione	572
25.4	I costi e i rischi dell'operazione di cartolarizzazione	573
25.5	Le strutture tipiche di cartolarizzazione	579
25.6	La cartolarizzazione degli immobili	580
25.6.1	Aspetti strutturali delle cartolarizzazioni immobiliari genuine	582
25.6.2	Aspetti strutturali delle cartolarizzazioni dei flussi immobiliari	584
25.7	Le operazioni di cartolarizzazione delle immobili dello Stato (SCIP 1 e SCIP 2)	586
25.7.1	L'operazione di cartolarizzazione SCIP 1	587
25.7.2	L'operazione di cartolarizzazione SCIP 2	589
25.8	Alternative alla dismissione di portafogli immobiliari	591
26	Gli investimenti immobiliari degli investitori previdenziali	593
	<i>di Elisa Bocchialini</i>	
26.1	Premessa	593
26.2	I fondi pensione e le casse di previdenza privata in Italia	593
26.3	Gli investimenti immobiliari nei fondi pensione e nelle casse di previdenza privata	602
26.3.1	La normativa di riferimento	603
26.3.2	Le scelte di asset allocation	607
26.4	Previdenza e real estate: un connubio possibile?	611
	Bibliografia	613
	Gli autori	629