

# Sommario

<b>Prefazione</b> . . . . .	<b>19</b>
<i>a cura di Davide Albertini Petroni, Presidente di Confindustria Assoimmobiliare</i>	
<b>Premessa</b> . . . . .	<b>25</b>
<i>a cura di Roberto Fraticelli, CFO e membro del Board del Management Eurocommercial Properties N.V.</i>	
<b>1. Introduzione</b> . . . . .	<b>33</b>
<i>di S. Cacace, L. Lucaroni, E. Pauletti</i>	
1.1. Contenuto del libro . . . . .	33
1.2. L'impostazione di fondo del sistema e la sua evoluzione nel tempo (la tendenza al contrasto all'abuso dello strumento societario) . . . . .	34
1.3. Gestione immobiliare. . . . .	41
1.4. Compravendita immobiliare . . . . .	43
1.5. Sviluppo immobiliare. . . . .	44
<b>PARTE I – L'investimento immobiliare in Italia</b> . . . . .	<b>47</b>
<b>2. Il mercato immobiliare nel 2023</b> . . . . .	<b>49</b>
<i>di M. Montosi, E. Zanlorenzi</i>	
2.1. Panoramica Investimenti in Europa . . . . .	49
2.2. Panoramica mercato italiano . . . . .	51
2.3. Outlook 2024 . . . . .	55
<b>3. Le transazioni immobiliari</b> . . . . .	<b>57</b>
<i>di S. Cacace, L. Lucaroni, E. Pauletti</i>	
3.1. I Profili fiscali delle transazioni immobiliari . . . . .	57
<i>di S. Cacace, L. Lucaroni, E. Pauletti</i>	
3.1.1. Le principali modalità di trasferimento degli asset immobiliari . . . . .	57

3.1.2. Cessione diretta di asset immobiliari. . . . .	58
3.1.3. Cessione di un veicolo societario . . . . .	68
3.1.4. Profili particolari nella realizzazione della cessione indiretta tramite veicolo societario . . . . .	73
3.1.5. Conferimento e cessione di ramo d’azienda . . . . .	78
3.1.6. L’acquisto immobiliare tramite leasing finanziario. . . . .	79
3.2. Le Joint Venture nel settore immobiliare . . . . .	81
<i>di A. Ometto</i>	
3.3. La valutazione di un investimento immobiliare . . . . .	83
<i>di S. Natalicchio</i>	
3.3.1. Gli standard internazionali di valutazione: RICS, IVS, EVS . . . . .	83
3.3.2. Le Norme UNI: 11558:2014 e 11612:2015. . . . .	88
3.3.3. Il ruolo del valutatore, requisiti di professionalità ed indipendenza. . . . .	89
3.3.4. Finalità della valutazione, basi di valore e presupposti valutativi . . . . .	90
3.3.5. I metodi valutativi: comparativo (o del mercato), reddituale-finanziario, di trasformazione, del costo . . . . .	92
3.3.6. Le assunzioni valutative e le assunzioni speciali . . . . .	97
3.3.7. L’importanza di conoscere il settore specifico: le valutazioni di “immobili speciali” . . . . .	97
3.3.8. La valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie, in conformità alle linee guida ABI . . . . .	102
3.3.9. Le valutazioni immobiliari ed i fattori ESG (Environmental, Social and Governance) . . . . .	103
3.4. La Due Diligence immobiliare . . . . .	104
<i>di M. Di Terlizzi</i>	
<b>PARTE II – Gli strumenti di investimento . . . . .</b>	<b>113</b>
<b>4. Le società immobiliari . . . . .</b>	<b>115</b>
<i>di A. Cagnani, M.C. Corno, V. Lamperti, F. Momi</i>	
4.1. Premessa (definizione del quadro d’insieme e delle principali classificazioni: immobiliari di costruzione, immobiliari di gestione e immobiliari di compravendita; immobili “merce”, “strumentali” e “patrimoniali”) . . . . .	115
4.2. La deduzione degli interessi passivi . . . . .	120
4.3. L’ammortamento dei fabbricati strumentali . . . . .	133
4.4. Il trattamento dei costi di ristrutturazione e riattamento (“Capex”). . . . .	138
4.5. La tassazione forfetaria degli immobili c.d. “patrimonio”. . . . .	142
4.6. Determinazione e vincoli alla deducibilità dell’IMU . . . . .	146

4.7. La tassazione dei dividendi e delle plusvalenze . . . . .	149
4.8. La tassazione delle variazioni delle rimanenze, la loro svalutazione e i proventi da realizzo . . . . .	160
4.9. Il regime di <i>participation exemption</i> . . . . .	165
4.10. L'ACE. . . . .	174
4.11. La disciplina delle società di comodo. . . . .	187
4.12. Regime IRAP delle plusvalenze da cessione degli immobili . . . . .	194
4.13. Rivalutazione degli immobili nell'ambito delle operazioni straordinarie. . . . .	195

**5. Le partnership e gli investimenti diretti da parte di soggetti non residenti . . . 207**  
*di G. Strambi*

5.1. Il regime di trasparenza delle partnership (società semplice, società in nome collettivo e società in accomandita semplice). Le regole di imputazione del reddito. . . . .	207
5.1.1. Premessa. . . . .	207
5.1.2. La determinazione della base imponibile e il regime di contabilità (ordinaria e semplificata) delle partnership commerciali (società in nome collettivo e società in accomandita semplice) . . . . .	210
5.1.3. La contabilità ordinaria: le deroghe al regime IRES secondo alcune previsioni per l'imprenditore individuale . . . . .	210
5.1.4. La contabilità semplificata: determinazione del reddito secondo le disposizioni previste per l'imprenditore individuale . . . . .	211
5.1.5. Il regime impositivo degli immobili di proprietà della partnership: l'ammortamento e la cessione. . . . .	213
5.1.6. Il rendiconto di gestione. . . . .	215
5.1.7. Il riporto delle perdite d'impresa conseguite dalle partnership commerciali. . . . .	215
5.1.8. I soci non residenti: l'imputazione del reddito per trasparenza e il realizzo delle partecipazioni . . . . .	216
5.1.9. Cenni all'Imposta regionale sulle attività produttive . . . . .	217
5.2. Investimenti in immobili diretti da parte di soggetti non residenti . . . . .	218

**6. Il fondo immobiliare . . . . . 223**  
*di G.A. Giannantonio, G. Paladini, G. Bighignoli*

6.1. La nozione di fondo immobiliare . . . . .	223
6.2. Il fondo immobiliare nella giurisprudenza della Corte di Cassazione (cenni) . . . . .	226

6.3. Il regime fiscale del fondo immobiliare nelle imposte sui redditi . . . . .	.227
6.3.1. L'esenzione da IRES e IRAP . . . . .	.227
6.3.2. Il fondo immobiliare istituzionale. . . . .	.228
6.3.3. Il fondo immobiliare "non istituzionale" . . . . .	.233
6.4. Il fondo immobiliare nell'IVA . . . . .	.234
6.4.1. I profili IVA dell'attività del fondo immobiliare . . . . .	.234
6.4.2. La determinazione separata e il versamento dell'IVA del fondo immobiliare . . . . .	.235
6.4.3. Fondo immobiliare e separazione delle attività ai fini dell'IVA . . . . .	.237
6.4.4. Il regime IVA dei corrispettivi per la gestione di fondi immobiliari . . . . .	.239
6.4.5. Profili IVA della sostituzione della SGR . . . . .	.240
6.5. La tassazione degli investitori . . . . .	.241
6.5.1. Premessa. . . . .	.241
6.5.2. La tassazione degli investitori residenti in Italia . . . . .	.241
6.5.3. La tassazione degli investitori non residenti in Italia . . . . .	.243
6.6. Apporto e vendita di immobili al fondo immobiliare. . . . .	.248
6.6.1. IRES e IRAP . . . . .	.248
6.6.2. L'IVA e le imposte sui trasferimenti. . . . .	.250
6.6.3. L'IVA e le imposte sui trasferimenti in caso di apporto di una pluralità di immobili prevalentemente locati . . . . .	.255
6.7 Operazioni di riorganizzazione di fondi immobiliari . . . . .	.259
<b>7. La SICAF immobiliare . . . . .</b>	<b>261</b>
<i>di G.A. Giannantonio, G. Paladini, G. Bighignoli</i>	
7.1. La nozione di SICAF immobiliare . . . . .	.261
7.2. Il regime fiscale della SICAF immobiliare: quadro normativo di riferimento .	.262
7.3. Il regime fiscale della SICAF immobiliare nelle imposte sui redditi . . . . .	.263
7.3.1. L'esenzione da IRES . . . . .	.263
7.3.2. La SICAF immobiliare istituzionale. . . . .	.264
7.3.3. La SICAF immobiliare "non istituzionale". . . . .	.266
7.3.4. La SICAF immobiliare e l'IRAP . . . . .	.266
7.4. La SICAF immobiliare nell'IVA . . . . .	.267
7.4.1. I profili IVA dell'attività della SICAF immobiliare . . . . .	.267
7.4.2. Considerazioni sulla soggettività passiva autonoma della SICAF nell'IVA .	.269
7.4.3. SICAF immobiliare e separazione delle attività ai fini dell'IVA . . . . .	.270
7.4.4. Il regime IVA dei corrispettivi della gestione delle SICAF immobiliari . .	.270
7.5. La tassazione dei soci. . . . .	.271
7.5.1. Premessa. . . . .	.271

7.5.2. La tassazione dei dividendi distribuiti a soci residenti in Italia . . . . .	271
7.5.3. La tassazione dei dividendi distribuiti a soci non residenti in Italia . . . . .	272
7.5.4. La tassazione delle plusvalenze relative a partecipazioni in SICAF immobiliari . . . . .	275
7.6. L'acquisizione di immobili da parte della SICAF immobiliare . . . . .	277
7.7. La trasformazione in SICAF immobiliare . . . . .	278
7.8. Considerazioni su ipotesi di riforma . . . . .	279
<b>8. Le SIIQ e le SIINQ. . . . .</b>	<b>281</b>
<i>di S. Cacace, E. Pauletti</i>	
8.1. Premessa . . . . .	281
8.1.1. Fonti normative . . . . .	284
8.1.2. Il regime SIIQ e SIINQ in sintesi . . . . .	284
8.2. Requisiti per l'accesso al regime. . . . .	287
8.2.1. Requisiti soggettivi . . . . .	287
8.2.2. Requisiti statutari . . . . .	289
8.2.3. Requisiti relativi alla struttura partecipativa. . . . .	290
8.2.4. Requisiti oggettivi . . . . .	292
8.2.4.1. Svolgimento di locazione immobiliare in via prevalente. . . . .	292
8.2.4.2. Parametro patrimoniale . . . . .	293
8.2.4.3. Parametro reddituale . . . . .	295
8.3. Il regime fiscale delle SIIQ e delle SIINQ. . . . .	297
8.3.1. Esercizio ed effetti dell'opzione per il regime . . . . .	297
8.3.2. Le SIINQ . . . . .	298
8.3.3. L'imposta di ingresso . . . . .	300
8.3.4. Il regime di esenzione del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare e assimilate. . . . .	301
8.3.5. Obbligo di distribuzione dell'utile della gestione esente . . . . .	304
8.3.6. Obbligo di tenuta di contabilità separate . . . . .	307
8.3.7. Il trattamento delle perdite fiscali. . . . .	308
8.3.8. La disciplina delle riserve . . . . .	309
8.3.9. L'opzione per il consolidato nazionale. . . . .	310
8.3.10. Operazioni straordinarie. . . . .	310
8.3.11. Cause di cessazione dal regime speciale. . . . .	311
8.4. Il regime dei conferimenti. . . . .	314
8.4.1. Imposte dirette. . . . .	314
8.4.2. IVA e imposte indirette. . . . .	315
8.4.3. I conferimenti effettuati dai Fondi Immobiliari . . . . .	316

8.4.4. Decorrenza dei regimi speciali per i conferimenti . . . . .	318
8.5. Il regime fiscale dei soci . . . . .	319
8.5.1. Distribuzioni dalle SIIQ o SIINQ . . . . .	319
8.5.2. Plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni in SIIQ o SIINQ realizzate da soggetti residenti . . . . .	321
8.5.3. Soci non residenti . . . . .	322
8.6. Aspetti relativi ai rapporti internazionali . . . . .	323
8.6.1. Convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni . . . . .	323
8.6.2. Dividendi distribuiti dalle SIIQ. . . . .	326
8.6.3. Plusvalenze da realizzo di azioni della SIIQ. . . . .	328
8.6.4. Credito per le imposte pagate all'estero. . . . .	330
<b>9. La tassazione degli immobili residenziali . . . . .</b>	<b>331</b>
<i>di F. Mantegazza, C. Galli</i>	
9.1. Premessa. . . . .	331
9.2. La nozione di fabbricati a destinazione abitativa . . . . .	332
9.3. Il regime ai fini delle imposte dirette. . . . .	332
9.3.1. Imprese e società . . . . .	332
9.3.1.1. Il regime di cui all'art. 90 del TUIR. . . . .	332
9.3.1.2. Possibili spunti interpretativi in merito al concetto di strumentalità . . . . .	335
9.3.2. Fondi di investimento immobiliare . . . . .	336
9.4. Il regime IVA. . . . .	336
9.4.1. La locazione di immobili abitativi. . . . .	336
9.4.2. Le cessioni di immobili abitativi. . . . .	337
9.4.3. La detrazione dell'imposta sugli acquisti . . . . .	338
9.5. Le altre imposte indirette . . . . .	341
9.6. Considerazioni conclusive e ipotesi di riforma. . . . .	348
<b>10. L'imposta municipale sugli immobili (c.d. IMU). . . . .</b>	<b>353</b>
<i>di E. Gnech, N. Bottino</i>	
10.1. Premessa . . . . .	353
10.2. Origine e storia dell'imposta . . . . .	353
10.3. Presupposto impositivo e aliquote . . . . .	357
10.4. Coordinamento con le rendite catastali . . . . .	361
10.5. Ipotesi di imposizione . . . . .	366
10.5.1. Fabbricati . . . . .	366
10.5.2. Terreni non agricoli . . . . .	368

10.5.3. Terreni agricoli . . . . .	368
10.5.4. Aree edificabili . . . . .	369
10.6. Ipotesi per il futuro . . . . .	371
10.6.1. Base imponibile IMU e incentivi per l'efficienza energetica e sismica. . .	371

**11. Gli strumenti giuridici per il godimento di beni immobili: profili di fiscalità**

<b>indiretta. . . . .</b>	<b>373</b>
---------------------------	------------

*di C.F. Cordiali, S. Bertolami*

11.1. Premessa . . . . .	373
11.2. La locazione . . . . .	373
11.2.1. Fabbricati abitativi. . . . .	374
11.2.2. Fabbricati strumentali . . . . .	376
11.2.3. Ulteriori osservazioni in relazione al regime fiscale dei contratti di locazione. . . . .	376
11.3. Rent to buy . . . . .	377
11.3.1. Fabbricati abitativi. . . . .	378
11.3.2. Fabbricati strumentali . . . . .	380
11.4. Il leasing finanziario. . . . .	382
11.4.1. L'acquisto dell'immobile da parte della società di leasing . . . . .	383
11.4.2. Il regime fiscale del contratto di leasing . . . . .	385
11.4.3. Il regime fiscale applicabile all'esercizio dell'opzione di acquisto del bene immobile. . . . .	386
11.4.4. Ulteriori osservazioni . . . . .	387
11.5. L'affitto di "azienda immobiliare" . . . . .	391
11.6. Fattispecie "atipiche": locazioni turistiche, spazi di co-working, student housing e senior housing . . . . .	394
11.6.1. Locazioni turistiche . . . . .	394
11.6.2. Spazi di co-working . . . . .	398
11.6.3. Student housing . . . . .	400
11.6.4. Senior housing . . . . .	401
11.7. Conclusioni. . . . .	404

**12. Gli interpelli in materia tributaria . . . . . 407**

*di G.A. Giannantonio, G. Paladini, G. Bighignoli*

12.1. Premessa . . . . .	407
12.2. I diversi tipi di interpello previsti dallo Statuto dei Diritti del Contribuente	409
12.2.1. L'interpello ordinario puro o interpretativo . . . . .	410

12.2.2. L'interpello qualificatorio . . . . .	410
12.2.3. L'interpello probatorio . . . . .	411
12.2.4. L'interpello anti-abuso . . . . .	411
12.2.5. L'interpello disapplicativo. . . . .	412
12.3. La presentazione delle istanze e il versamento del contributo . . . . .	414
12.4. I tempi di risposta . . . . .	415
12.5. Accordi preventivi e Interpelli sui Nuovi Investimenti. . . . .	417
12.5.1. Accordi preventivi . . . . .	418
12.5.2. Interpelli sui Nuovi Investimenti . . . . .	420
12.6. La pubblicità delle risposte e le nuove norme introdotte nello Statuto del Contribuente dal Decreto 219/2023 . . . . .	422
<b>13. Principali incentivi fiscali previsti per l'edilizia . . . . .</b>	<b>425</b>
<i>di L. Dal Cerro, L. Di Nunzio, M. Milanese, F. Squarcia,</i>	
13.1 Premessa e storia degli incentivi . . . . .	425
13.2 Gli incentivi fiscali applicabili ai soggetti titolari di reddito d'impresa e agli altri soggetti. . . . .	432
13.3 Applicabilità di tali incentivi fiscali nei confronti di speciali categorie di soggetti (fondi immobiliari, società di cartolarizzazione immobiliare ex art. 7.2 L. 130/1999, veicoli d'appoggio ex art. 7.1 L. 130/1999, fondi pensione, SIIQ). . . . .	437
13.4 Elementi oggettivi . . . . .	443
13.5 Modalità di trasferimento degli incentivi fiscali tramite cessione o sconto in fattura (inclusa asseverazione). . . . .	444
13.6 Responsabilità dei fornitori e dei cessionari . . . . .	450
13.7 Incentivi fiscali per interventi di efficienza energetica di cui all'articolo 14 del D.L. 4 giugno 2013, n. 63 . . . . .	453
13.8 Incentivi fiscali per interventi di adozione di misure antisismiche di cui all'articolo 16, commi da 1-bis a 1-septies del D.L. 4 giugno 2013, n. 63 . . . . .	457
13.9 Incentivi fiscali per interventi di recupero o restauro della facciata degli edifici esistenti, ivi inclusi quelli di sola pulitura o tinteggiatura esterna, di cui all'articolo 1, commi 219 e 220, della Legge 27 dicembre 2019, n. 160 . . . . .	460
13.10 Incentivi fiscali per interventi di superamento ed eliminazione di barriere architettoniche di cui all'articolo 119-ter del D.L. 19 maggio 2020, n. 34 . . . . .	468
13.11 Superbonus ex art. 119 del D.L. 19 maggio 2020, n. 34. . . . .	469
13.12 Incentivi fiscali per interventi di installazione di colonnine per la ricarica dei veicoli elettrici di cui all'articolo 16-ter del D.L. 4 giugno 2013, n. 63 . . . . .	479
<b>PARTE III – Gli strumenti di finanziamento . . . . .</b>	<b>481</b>

**14. Le scelte di struttura finanziaria e valore nel settore immobiliare . . . . . 483***di A. Cafarelli, M. Dallochio, M. De Vincenzi*

14.1. Il CFO e il ruolo della funzione finanza . . . . .	483
14.2. La scelta tra debito e capitale azionario . . . . .	485
14.3. L'analisi delle politiche di finanziamento . . . . .	488
14.4. Le dinamiche di settore e il comparto immobiliare . . . . .	494
14.5. Mercato creditizio e comparto immobiliare . . . . .	501

**15. Profili generali degli strumenti di finanziamento nel settore immobiliare . . . 505***di M. Lisanti, M. Monterosso*

15.1. I mutui e gli altri finanziamenti bancari . . . . .	505
15.1.1. Premessa. . . . .	505
15.1.2. Il mutuo "classico" e il credito fondiario . . . . .	507
15.1.3. L'apertura di credito . . . . .	510
15.2. I prenditori. . . . .	512
15.3. I modelli contrattuali della Loan Market Association . . . . .	513
15.4. I covenant nel settore immobiliare . . . . .	517
15.4.1. Introduzione ai covenant . . . . .	517
15.4.2. Covenant finanziari . . . . .	518
15.4.3. Covenant patrimoniali . . . . .	518
15.4.4. Covenant reddituali o di cassa . . . . .	519
15.4.5. Covenant informativi . . . . .	522
15.4.6. Periodicità di rilevazione . . . . .	523
15.4.7. Principali meccanismi di cura . . . . .	524
15.5. Altre clausole usuali nei contratti di finanziamento . . . . .	525
15.6. Le garanzie accessorie nei finanziamenti immobiliari . . . . .	532
15.6.1. Premessa. . . . .	532
15.6.2. Le garanzie reali . . . . .	533
15.6.3. Il patto marciano. . . . .	537
15.6.4. Le garanzie personali. . . . .	539
15.6.5. Altre garanzie . . . . .	541
15.7. Obbligazioni e titoli di debito . . . . .	543
15.8. Cartolarizzazioni . . . . .	545
15.9. Prestiti diretti da fondi e assicurazioni. . . . .	547
15.10. Mezzanine finance e titoli ibridi . . . . .	550
15.11. Finanziamenti soci e infra-gruppo. . . . .	552
15.12. Vendor loan . . . . .	556

**16. Profili di fiscalità diretta e indiretta degli strumenti di finanziamento nel settore immobiliare . . . . . 559**  
*di F. Mantegazza, F. Balza*

16.1. Il regime di imposizione alla fonte per interessi e proventi da mutui e altri finanziamenti nella normativa domestica, comunitaria e nei trattati conto le doppie imposizioni. . . . . 559

16.1.1. Il regime speciale delle ritenute per i finanziamenti a medio-lungo termine ex art. 26 (5-bis) D.P.R. 600/73. . . . . 562

16.1.2. Requisiti di applicazione dell'art. 26 (5-bis) D.P.R. 600/1973. . . . . 564

16.1.3. Finanziamento a medio lungo termine. . . . . 565

16.1.4. I prenditori del finanziamento: le imprese . . . . . 569

16.1.5. I prestatori del finanziamento . . . . . 571

16.1.5.1. Le banche. . . . . 573

16.1.5.2. Le assicurazioni. . . . . 575

16.1.5.3. Gli enti di cui all'art. 2 par. 5 n. da 4) a 23) della Direttiva 2013/36/UE. . . . . 576

16.1.5.4. Gli investitori istituzionali . . . . . 576

16.1.6. Il vincolo regolamentare. . . . . 578

**17. Profili fiscali delle società "immobiliari" costituite ai sensi della Legge n. 130/1999 nel contesto di operazioni di cartolarizzazione . . . . . 583**  
*di L. Dal Cerro, R. Petrelli*

17.1. Premessa . . . . . 583

17.2. Struttura delle operazioni di cartolarizzazione (di crediti). Cenni sulla separazione patrimoniale. . . . . 585

17.3. La ReOCo: la società veicolo di appoggio alle operazioni di cartolarizzazione di crediti ipotecari. . . . . 588

17.3.1. Normativa rilevante . . . . . 591

17.3.2. Separazione patrimoniale e imposte dirette nella ReOCo. . . . . 592

17.3.3. Regime della ReOCo ai fini delle imposte indirette . . . . . 594

17.4. La LeaseCo: la società veicolo di appoggio alle operazioni di cartolarizzazione di crediti derivanti da rapporti di leasing. . . . . 596

17.4.1. Normativa rilevante . . . . . 598

17.4.2. Separazione patrimoniale e imposte dirette nella LeaseCo . . . . . 600

17.4.3. Regime della LeaseCo ai fini delle imposte indirette . . . . . 601

17.5. La società di cartolarizzazione dei proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili (e mobili registrati) e relativi diritti reali e personali. . . . . 604

17.5.1. Separazione patrimoniale e imposte dirette nella cartolarizzazione dei proventi immobiliari. . . . .	.605
17.5.2. Regime della società di cartolarizzazione dei proventi immobiliari ai fini delle imposte indirette. . . . .	.607
17.6. Conclusioni. . . . .	.610
<b>18. Trattamento fiscale degli interessi nelle operazioni di Leverage Buy-Out (LBO) di società immobiliari . . . . .</b>	<b>613</b>
<i>di M. Leo, G. Formica</i>	
18.1. Le operazioni di Leverage Buy-Out (LBO). . . . .	.613
18.1.1. Lo schema tipico . . . . .	.614
18.1.2. LBO/MLBO e settore immobiliare. . . . .	.615
18.2. La deduzione degli interessi passivi nelle operazioni di LBO/MLBO . . . .	.616
18.2.1. I profili civilistici (cenni). . . . .	.616
18.2.2. I profili fiscali in generale . . . . .	.618
18.2.2.1. I pregressi dubbi sul trattamento fiscale delle operazioni di LBO/MLBO . . . . .	.619
18.2.2.2. I chiarimenti dell' Agenzia delle Entrate . . . . .	.621
18.2.3. LBO/MLBO e abuso del diritto . . . . .	.624
18.2.3.1. Le operazioni di LBO/MLBO senza change of control . . . . .	.625
18.2.3.2. Le operazioni di LBO/MLBO con change of control . . . . .	.627
18.2.3.3. Considerazioni conclusive . . . . .	.631
18.2.4. I possibili limiti ulteriori alla deduzione degli interessi passivi nel caso di MLBO . . . . .	.632
18.2.4.1. I limiti al riporto degli interessi nel caso di fusione . . . . .	.632
18.2.4.2. I limiti al riporto degli interessi nel caso di MLBO. . . . .	.633
18.2.5. Gli interessi generati da operazioni di LBO/MLBO transnazionali . . . .	.634
18.2.5.1. Le operazioni di LBO/MLBO transnazionali . . . . .	.634
18.2.5.2. Le ritenute in uscita sugli interessi . . . . .	.635
18.2.5.3. I finanziamenti erogati da soci esteri . . . . .	.637
18.3. La deduzione degli interessi nelle operazioni di LBO/MLBO di società immobiliari . . . . .	.638

**19. Le operazioni di copertura del rischio di tasso di interesse . . . . . 643***di P. Gilardi*

19.1. Premessa . . . . .	643
19.1.1. Controparte Finanziaria, sì o no! . . . . .	643
19.1.2. Obbligo di Clearing e di Scambio dei Margini di Variazione . . . . .	644
19.1.3. FC vs NFC – Cosa è soggetto e cosa no allo Scambio dei Margini di Variazione . . . . .	645
19.1.4. FC costituite da OICVM e FIA . . . . .	645
19.1.5. Esenzioni e considerazioni finali. . . . .	646
19.2. I principali strumenti derivati di copertura. . . . .	646
19.2.1. Interest Rate Swap (IRS). . . . .	646
19.2.2. IRS Protetto . . . . .	650
19.2.3. Opzione Cap. . . . .	651
19.2.4. IRS variabile protetto (Cap con premio periodico) . . . . .	653
19.2.5. Interest Rate Collar . . . . .	654
19.2.6. Swaption . . . . .	656
19.2.7. Collar Swaption. . . . .	659
19.2.8. Extendable Swap. . . . .	662
19.3. Pre-hedging . . . . .	664
19.3.1. Considerazioni generali . . . . .	664
19.3.2. Forward start interest rate swap . . . . .	665
19.3.3. Flexi interest rate swap. . . . .	665
19.3.4. Payer swaption (cenni) . . . . .	666
19.3.5. Collar swaption (cenni) . . . . .	667
19.4. Hedging coordination. . . . .	668
19.5. Normativa EMIR e obblighi di collateralizzazione per i Fondi di Investimento Alternativi. . . . .	670

**20. Contabilizzazione e trattamento fiscale degli strumenti derivati di copertura 675***di F. Bellotto, J. Calella, M. Foresti, P. Negri*

20.1. Il principio contabile OIC 32 . . . . .	675
20.2. Gli strumenti finanziari derivati . . . . .	677
20.2.1. Definizione del contratto derivato. . . . .	677
20.2.2. Iscrizione iniziale e valutazione successiva. . . . .	680
20.2.3. Operazioni di copertura e strumenti ammissibili . . . . .	682
20.2.4. Modelli contabili di copertura (cash flow hedge) . . . . .	683
20.2.5. Criteri di ammissibilità delle operazioni di copertura e documentazione di supporto . . . . .	684
20.2.6. Gli strumenti di copertura e gli elementi coperti ammissibili . . . . .	685

20.2.7. L'esigenza della presenza di una stretta correlazione . . . . .	686
20.2.8. La documentazione di supporto . . . . .	687
20.2.9. La verifica qualitativa . . . . .	688
20.2.10. La verifica quantitativa . . . . .	689
20.2.11. La cessazione della relazione di copertura . . . . .	690
20.3. Esempi di contabilizzazione degli strumenti finanziari di copertura . . . . .	691
20.3.1. Contabilizzazione IRS a copertura del rischio tasso d'interesse. . . . .	691
20.3.2. Contabilizzazione CAP a copertura del rischio tasso d'interesse . . . . .	694
20.4. Il trattamento fiscale degli strumenti finanziari derivati . . . . .	698
20.4.1. Principio di derivazione rafforzata e le modifiche apportate dall'articolo 13-bis del "Decreto Milleproroghe". . . . .	698
20.4.2. La disciplina fiscale degli strumenti finanziari derivati cd. speculativi . . . . .	699
20.4.3. La disciplina fiscale degli strumenti finanziari derivati di copertura . . . . .	701
<b>PARTE IV – I principi ESG nell'investimento immobiliare . . . . .</b>	<b>703</b>
<b>21. Il quadro di riferimento normativo e regolamentare. . . . .</b>	<b>705</b>
<i>di L. Bovo, A. Scarfone</i>	
21.1 I "Criteri ESG": profili introduttivi . . . . .	705
21.1.1 Premessa . . . . .	705
21.1.2 ESG e Real Estate . . . . .	707
21.2 Assetto normativo internazionale ed europeo . . . . .	709
21.2.1 Il contesto internazionale: il Global Compact, l'Agenda 2030 e l'Accordo di Parigi. . . . .	709
21.2.2 La Direttiva europea 2014/95 (c.d. NFRD) . . . . .	710
21.2.3 La Direttiva europea 2017/828. . . . .	712
21.2.4 Regolamento europeo 2019/2088 (c.d. SFDR). . . . .	713
21.2.5 Il Regolamento europeo 2019/2089 e il Regolamento europeo 2020/852 (c.d. Regolamento Tassonomia). . . . .	714
21.2.6. La Direttiva europea 2022/2464 (c.d. CSRD) . . . . .	716
21.2.7 La proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (c.d. CSDDD). . . . .	719
21.2.8 Problemi e prospettive future. . . . .	721
21.3 Il rating ESG . . . . .	722
<b>22. La rilevanza ESG nella finanza immobiliare. . . . .</b>	<b>725</b>
<i>di M. Monterosso</i>	
22.1 Sostenibilità e sfide della transizione . . . . .	725

21.1.1 Sviluppo sostenibile . . . . .	725
21.1.2 Sfide della transizione. . . . .	727
22.2 Il ruolo della finanza e i principali strumenti di finanza sostenibile . . . . .	728
22.2.1 L'evoluzione della finanza sostenibile. . . . .	728
22.2.2 I principali strumenti di finanza sostenibile. . . . .	733
22.3 Le priorità ESG nel Real Estate . . . . .	735
22.3.1 I criteri ESG rimodellano il settore immobiliare affrontando sfide legate alla conformità, agli affitti e ai valori di capitale . . . . .	735
22.3.2 Energy Performance of Building Directive (EPBD) . . . . .	737
22.3.2 Il ruolo sempre più chiave delle istituzioni finanziarie. . . . .	740
22.4 Case Study – Eurocommercial Properties . . . . .	741
22.4.1 La strategia di sviluppo sostenibile del Gruppo . . . . .	741
22.4.2 Il Green Finance Framework della Società. . . . .	743
22.4.3 Recenti operazioni di finanza sostenibile di Eurocommercial Properties sul mercato italiano. . . . .	744
<b>23. Fattori ambientali, sociali e di governance e rischi di contenzioso . . . . .</b>	<b>745</b>
<i>di L. Bovo</i>	
Introduzione . . . . .	745
Contenzioso climatico . . . . .	746
Contenzioso social. . . . .	747
Contenzioso per elementi di governance . . . . .	747
Quadro normativo di riferimento e sanzioni. . . . .	748
23.1 Greenwashing e social washing. . . . .	753
23.2 Profili di responsabilità . . . . .	756
Responsabilità pre-contrattuale. . . . .	756
Responsabilità contrattuale. . . . .	757
Responsabilità extracontrattuale . . . . .	759
Ipotesi di contenzioso per fenomeni di greenwashing e socialwashing . . . . .	760
Azioni di classe. . . . .	762
23.3 Profili di responsabilità degli amministratori. . . . .	763
<b>Considerazioni conclusive. . . . .</b>	<b>719</b>
<i>di S. Cacace, R. Fraticelli, L. Lucaroni, E. Pauletti</i>	
Regimi a confronto . . . . .	767
Spunti di confronto con altri regimi internazionali . . . . .	771
Considerazioni finali . . . . .	772
<b>Gli autori . . . . .</b>	<b>775</b>