

LINK: <https://www.ilsole24ore.com/art/la-cartolarizzazione-come-strumento-investimento-immobiliare-ADFJb4VB>

Commenti Interventi



**Temi Caldi** In edicola Fiume di denaro: inchieste Podcast Lab24: i visual

24+ **ABBONATI** Accedi

I NOSTRI  
VIDEO



Un viaggio  
nell'immaginario  
industriale italiano



Scuola di polizia di  
Nettuno, Salvini  
prova la pistola  
elettrica



Le dieci lezioni di  
Sergio Marchionne

Interventi

## La cartolarizzazione come strumento di investimento immobiliare

di Riccardo Petrelli

7 aprile 2021

2' di lettura



Le società di cartolarizzazione immobiliare sono state accolte in modo tiepido da operatori del mercato e investitori, per lo più a causa di una serie di dubbi, anzitutto relativi al regime fiscale. Con la risposta a interpello n. 132 del 2 marzo 2021, l'Agenzia delle Entrate ha contribuito a sdoganare uno strumento che, per facilità ed efficienza fiscale, potrebbe rivoluzionare il mercato e rivelarsi il principale mezzo per acquistare portafogli immobiliari in Italia.

Il processo di cartolarizzazione avviene mediante un veicolo appositamente costituito, che acquista un portafoglio di attività illiquide (tradizionalmente, crediti bancari) con i fondi raccolti dall'emissione di titoli rappresentativi del sottostante. La Legge di Bilancio 2019 e il Decreto Crescita hanno esteso la normativa relativa alle cartolarizzazioni di crediti alle operazioni in beni immobili e beni mobili registrati. Anche per questo tipo di cartolarizzazione vale il fondamentale principio di segregazione patrimoniale (bankruptcy remoteness) che contraddistingue l'operatività dei veicoli di cartolarizzazione.

L'Agenzia delle Entrate ha chiarito che il vincolo di destinazione dei patrimoni segregati esclude a priori, in capo al veicolo, un profilo di possesso del reddito rilevante ai fini fiscali. In sostanza, posto che i risultati economici derivanti dalla gestione del patrimonio cartolarizzato non sono nella disponibilità della società veicolo, che li riceve nell'interesse esclusivo dei portatori di titoli, è esclusa l'imponibilità in capo a essa di qualsiasi elemento reddituale derivante dall'operazione. A questa neutralità fiscale sui proventi derivanti dal portafoglio, si aggiunge un regime di favore sui proventi corrisposti ai portatori dei titoli. Questo regime è particolarmente favorevole per gli investitori esteri, che, se residenti in giurisdizioni white list, percepiranno i proventi sui titoli senza imposizione in Italia.

La nuova cartolarizzazione rappresenta una rivoluzione in ambito immobiliare, poiché fornisce uno strumento di investimento alternativo, senza le complessità o gli svantaggi tanto invidiati agli investitori esteri. Non presenta le restrizioni regolamentari-fiscali di un FIA immobiliare, ma ne mantiene i vantaggi fiscali, risultando per alcuni versi addirittura di maggiore convenienza.

La diffusione di questo strumento quale alternativa ai veicoli immobiliari già utilizzati dipenderà dalla capacità degli operatori del settore di chiarire i principali dubbi (non più fiscali): dall'idoneità a investire in opportunità immobiliari ancora non produttive di proventi (es. green/brownfield) alla necessità di rispettare la normativa regolamentare in materia di tranching dei titoli, o ancora l'effettiva necessità di iscrivere ipoteca a favore di finanziatori partecipanti all'operazione come portatori di titoli senior. Si tratta di dubbi che solo la prassi di mercato potrà risolvere, risultando

improbabile un chiarimento da parte delle autorità regolamentari preposte.

**Legance – Avvocati Associati**

Loading...

Riproduzione riservata ©

ARGOMENTI [cartolarizzazione](#) [Agenzia delle Entrate](#) [Italia](#)  
[Federazione Internazionale dell'Automobilismo](#)

loading...

## Brand connect

Loading...

24

## Newsletter

Notizie e approfondimenti sugli avvenimenti politici, economici e finanziari.

[Iscriviti](#)

## Video

24



**Commenti** Un viaggio nell'immaginario industriale italiano



24



**Commenti** Scuola di polizia di Nettuno, Salvini prova la pistola elettrica



24



**finanza** Le dieci lezioni di Sergio Marchionne



24



**FIUME DI DENARO** Truffe delle criptovalute: ecco tutti i trucchi raccontati da un infiltrato

