



# La casa degli Italiani

PROPOSTE PER UNA POLITICA DI SVILUPPO DEL COMPARTO RESIDENZIALE IN ITALIA





# INDICE

# 2 PREFAZIONE

### 🐧 i mercati immobiliari del XXI secolo

A cura di Scenari Immobiliari

- 4 Come si vive in Europa
- 5 Proprietà o locazione
- 6 Abitazione o appartamento
- 7 Città o aree rurali
- 8 Dimensione, sovraffollamento, sottooccupazione
- 10 Qualità dell'abitare
- 12 Dove si vive in Europa
- 12 Francia
- 13 Germania
- 14 Italia
- 16 Il mercato immobiliare europeo
- 17 La congiuntura in Europa
- 20 Il mercato immobiliare in Italia
- 23 Strategie per lo sviluppo del comparto residenziale

# 25 LE PROPOSTE DI ASSOIMMOBILIARE

- 25 Premesse
- $25\,$  I vincoli che oggi frenano gli investitori istituzionali nel comparto residenziale
- 26 IVA
- 26 Imposte dirette
- 27 Imposte di trasferimento
- 28 Esternalità positive derivanti dalle proposte
- 29 Le proposte normative
- $29\,$  I. Proposta normativa in materia di iva per favorire lo sviluppo del patrimonio abitativo disponibile per la locazione
- 35 2. Proposta normativa in materia di imposte dirette per favorire lo sviluppo del patrimonio abitativo disponibile per la locazione
- 35 3. Proposta normativa in materia di strumentalità degli immobili residenziali ai fini delle imposte di trasferimento

## **PREFAZIONE**

Il patrimonio immobiliare residenziale italiano è di vecchia edificazione e ha bisogno di essere riqualificato. Oltre il 55 per cento delle unità immobiliari residenziali è stato realizzato prima del 1975 ed è quindi antecedente la legge 373 del 1976, la prima normativa vincolante in tema di caratteristiche costruttive degli edifici riguardanti il risparmio del fabbisogno energetico.

Questa situazione riflette una povertà abitativa che si traduce nella mancanza di opportunità nel trovare un alloggio o nella qualità insufficiente dell'abitazione; un problema che riguarda oggi quasi due milioni di nuclei famigliari italiani.

Inoltre, dalla costruzione dello stock immobiliare molto tempo è passato e lo stesso tempo è trascorso per gli abitanti delle case. Non sono cambiati solo gli oggetti immobiliari, gli aspetti edilizi, dimensioni, altezze, rapporti aeroilluminanti, sono cambiate anche le capacità tecniche di far fronte alle esigenze, sono cambiati i materiali, le forniture, i prodotti. Sono cambiati soprattutto i cittadini di questo Paese, protagonisti di una rivoluzione silenziosa, a volte lentissima, altre istantanea, in alcuni casi attesa, in altri imprevista.

E se la casa per gli italiani continua a essere un importante traguardo di vita, una passione che dura da oltre un secolo, lo scenario politico ed economico è mutato profondamente negli ultimi anni, destreggiandosi tra il boom dei primi anni duemila e la crisi finanziaria del 2008 - che in Italia ha colpito più duramente che altrove per motivi strutturali - le difficoltà del 2011 e gli effetti del Covid del 2020. Eventi di tale portata hanno inevitabilmente modificato il tessuto socio-culturale della popolazione italiana, anche a proposito delle modalità di approccio al bene considerato primario: la casa.

Come noto, la proprietà immobiliare in Italia è storicamente diffusa e saldamente in mano ai privati. Tuttavia, la percentuale di popolazione in locazione sta progressivamente aumentando, in particolare nelle grandi città e nelle fasce d'età fino ai 35 anni (passando dal 26,2 per cento al 34,4 per cento dal 2005 al 2020) e dai 35 ai 44 anni (cresciuta dal 19,9 per cento al 28,1 per cento dal 2005 al 2020), riflettendo un cambiamento nelle scelte da parte degli italiani.

All'estero, operatori specializzati sono entrati nel segmento della locazione tramite la creazione di nuovi immobili residenziali e piattaforme di sviluppo immobiliare e di gestione dedicate, introducendo un prodotto immobiliare non solo nuovo, ma qualificante, tale da risultare valore aggiunto per i Paesi in termini economici e strumento di sostegno per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità.

Questi modelli innovativi, arricchiti da strutture gestionali specializzate, costituiscono la migliore, democratica e più articolata risposta alle nuove forme di domanda, declinandosi in residenziale in locazione per le giovani famiglie, per gli studenti, per la popolazione autosufficiente con età avanzata, per i lavoratori con necessità di frequenti spostamenti.

Il presente Quaderno sul comparto residenziale in Italia, analizzato nei suoi andamenti di mercato e dimensionali, comparato con altri Paesi europei in cui il settore della locazione risulta maggiormente sviluppato e approfondito nelle sue principali sottocategorie (student housing, senior living, co-living) ha come obiettivi l'identificazione delle esigenze, l'analisi delle tendenze e lo sviluppo di una riflessione sulle sfide attuali e prospettiche di un comparto dell'industria immobiliare nazionale che rappresenta un elemento trainante per il sistema economico e sociale del Paese.

Il Quaderno ha anche l'ambizione di presentare al Legislatore una serie di proposte normative sviluppate da Confindustria Assoimmobiliare, proposte che l'Associazione ritiene necessarie per sciogliere i nodi che ancora limitano l'innovazione e la crescita del comparto residenziale in Italia e la sua capacità di dare risposte adeguate alle nuove domande sociali.

Silvia Maria Rovere

Presidente Confindustria Assoimmobiliare

Silvia Nan - Novem

# I MERCATI IMMOBILIARI DEL XXI SECOLO<sup>1</sup>

Già a partire dall'inizio degli anni 2000 l'industria immobiliare si interrogava sulle nuove forme dell'abitare, determinate da cambiamenti culturali e abitudini sociali. Oggi tali cambiamenti si sono riflessi negli edifici residenziali, i quali, per rispondere alle nuove esigenze, stanno assumendo differenti connotazioni.

I nuovi progetti residenziali riguardano la creazione di una proposta in locazione che guarda alle tendenze internazionali e risponde alle necessità locali. Tra i modelli innovativi già sperimenti in mercati più maturi, si fa riferimento al *build to rent*, al co-living e alle sue più recenti declinazioni, al senior living, ma anche a funzioni più tradizionali come gli studentati e le residenze sanitario assistenziali (RSA).

Il multifamily/build to rent è uno delle principali asset class del settore residenziale; si tratta di immobili con più appartamenti interamente destinati alla locazione e di proprietà di investitori istituzionali. Nel BtR l'attenzione è rivolta all'utente finale al fine di garantire un'esperienza soddisfacente non solo sotto il profilo abitativo, ma anche economico e gestionale. Le strutture sono generalmente situate in località strategiche delle aree urbane, caratterizzate da elevati livelli di accessibilità pubblica e privata. Riuscire ad animare il senso di comunità all'interno di uno schema BtR è fondamentale per aprire la strada non solo a nuovi modelli abitativi, ma anche a una nuova idea di città, di spazi urbani e di interazione tra le persone.

Il co-living è un modello immobiliare che propone l'affitto di "soluzioni abitative" in appartamenti con spazi condivisi, basato sul principio di comunità. L'obiettivo è far vivere nello stesso luogo persone che condividano in situ anche il lavoro, gli hobbies, le esperienze, il divertimento, le emozioni. Gli spazi abitativi di queste strutture sono progettati e arredati per ospitare persone che hanno stili di vita, interessi e passioni simili e compatibili. Alcune realtà di co-living offrono anche spazi di co-working per le persone che scelgono di lavorare da casa oltre ad una ampia varietà di spazi comuni e servizi che possono tradursi in palestre, piscine, portinerie, bar/caffetterie, spazi comuni all'aperto e declinarsi in una serie di servizi su richiesta quali, pulizia giornaliera, servizio di prima colazione e pasti serali. La compatibilità del build to rent con altri modelli residenziali come il co-living è da ricercare nella quantificazione e caratterizzazione del tipo di fruitore a cui questi sono rivolti.

Lo student housing ha molti tratti in comune con il co-living e non di rado la medesima struttura viene destinata, in maniera ibrida, a servire entrambe le destinazioni. Gli studentati di nuova generazione tendono a promuovere il concetto di mini-appartamento, ovvero una serie di stanze che condividono uno spazio cucina e uno spazio living comuni. Si crea così un ambiente di interazione tra soggetti che condividono esperienze comuni, quotidianità e momenti di confronto oltre che di studio, in un luogo improntato sulla sicurezza e sul senso di responsabilità. Ai mini-appartamenti sono accostate soluzioni studio per studenti, visiting professor o young professional che scelgono maggiore indipendenza. In generale negli studentati circa il cinquanta per cento degli spazi è dedicato ai servizi a supporto dello studente, fondamentali per garantire una esperienza positiva per lo stesso e quindi una buona riuscita dell'operazione.

In questi ultimi anni, in altri mercati più maturi di quello italiano, il modello di business del co-living ha già subito una prima evoluzione, ampliando l'offerta di tipologie immobiliari e di servizi per coinvolgere anche persone di età più matura, non solo single ma anche intere famiglie e professionisti senza particolari problemi economici, motivati piuttosto da una scelta di vita. Viene chiamato integrated living, che significa sommare all'offerta di alloggio anche numerosi altri servizi a valore aggiunto, come e-commerce e modalità di acquisto innovative, smart home, domotica e tecnologie, polizze assicurative e sanitarie, attività culturali e sportive, rivolti alla stessa community di nuovi conviventi.

Un'ulteriore evoluzione del co-living, emersa durante la pandemia, vede una nuova interpretazione di una vecchia tradizione. È nota come multigenerational living, si tratta di residenze in cui persone di tutti i gruppi d'età e in tutte le fasi della vita convivono all'interno della stessa proprietà ma in appartamenti separati o zone dell'appartamento indipendenti. Una tendenza in ascesa nel settore immobiliare del lusso dove, per questo motivo, vengono richieste proprietà con molte stanze, ampi spazi abitativi comuni e giardini

٠

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Capitolo a cura di Scenari Immobiliari.

all'aperto.

La risposta immobiliare ai trend demografici in atto, che vedono l'Italia tra i paesi più longevi al mondo, è rappresentata dal senior living, compendi immobiliari o singoli edifici con appartamenti progettati appositamente per una fascia di utenti over 65 tendenzialmente autosufficiente. Questo modello abitativo risponde ad alcune delle prime e più frequenti richieste delle persone: limitare la solitudine, stimolare la socializzazione, trovare sicurezza e rassicurazione, ricevere adeguati servizi senza che ciò limiti eccessivamente il desiderio di indipendenza. Per quanto riguarda l'Italia, la storia del senior housing è giovanissima, i primi interventi sono ancora in via di sperimentazione.

#### COME SI VIVE IN EUROPA

Il tasso di inflazione europeo risulta in crescita dagli inizi del 2021, era pari allo 0,3 per cento nel dicembre 2020, e ha raggiunto alla fine del primo semestre del 2022 il 9,6 per cento, livello più alto mai registrato dall'inizio della rilevazione nel 1997. Più di un terzo dell'attuale tasso di inflazione è riconducibile all'aumento dei prezzi di elettricità e gas, mente un altro trenta per cento circa è relativo al costo dei carburanti e degli alimenti e bevande.

L'aumento del costo della vita si riflette sui due protagonisti del mercato immobiliare, domanda e offerta, nello specifico sulle famiglie e sulla capacità degli operatori di migliorare l'offerta abitativa attraverso interventi di sviluppo e ristrutturazione, a causa dell'incremento dei prezzi dei materiali per l'edilizia.

I valori delle abitazioni in Europa sono in costante aumento da almeno un decennio, tale incremento è riconducibile a diversi fattori, tra cui la mancanza di idonee politiche abitative nazionali, la carenza di offerta adeguata alle mutate esigenze della domanda e la crescente finanziarizzazione degli alloggi.

L'andamento di crescita dei prezzi in molti Paesi europei ha visto aumentare il livello di dinamicità durante la pandemia andando a superare quanto fatto registrare prima della crisi finanziaria mondiale del 2008. Nel corso del 2021, circa la metà dei Paesi dell'Unione Europea ha visto in incremento dell'indice dei prezzi delle case superiore al sei per cento.

Nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno si è registrato un incremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, pari a circa il 9,4 per cento nell'area Euro e del dieci per cento nell'Unione Europea. Negli ultimi dieci anni i proprietari istituzionali (società immobiliari, società di private equity, fondi pensione, ...), grazie a una serie di politiche nazionali rivolte ai proprietari di casa, hanno trasformato gli immobili residenziali europei in una interessante asset class per gli investitori di tutto il mondo.

Interventi in sostegno del mercato immobiliare e del reddito delle famiglie in affitto sono in grado di contribuire positivamente sia all'aumento dei valori delle abitazioni che alla stabilizzazione dei rendimenti degli investimenti immobiliari. Una efficace ed efficiente regolamentazione della componente istituzionale del settore immobiliare è quindi in grado di guidare lo sviluppo della finanziarizzazione degli alloggi verso principi di maggiore equità e sostenibilità ambientale, sociale, gestionale ed economica rispetto all'attuale trend che sta andando a coinvolgere tutti i mercati e che può essere sintetizzato, da una parte, nella forte crescita della finanza immobiliare rispetto all'economia immobiliare e, dall'altra, nel passaggio all'housing inteso come asset class speculativo.

Esistono dunque grandi differenze all'interno dei confini europei, anche dal punto di vista immobiliare e che riguardano aspetti economici, oggettivi e soggettivi legati dell'abitare (dimensioni, tipologie e qualità degli alloggi nonché titolo di godimento dell'abitazione – proprietà o locazione).

Le prossime pagine analizzeranno una serie di dati utili a delineare gli aspetti peculiari dell'edilizia abitativa in Europa e in tre Paesi (Germania, Francia e Italia) dal punto di vista del godimento, delle dimensioni, della qualità e della sostenibilità ambientale; dei valori attuali e della loro evoluzione nel corso dell'ultimo decennio nonché della sostenibilità economica urbana e rurale; del settore edilizio e della sua evoluzione nel corso dell'ultimo decennio e del livello di urbanizzazione europeo e nazionale.

#### PROPRIETÀ O LOCAZIONE

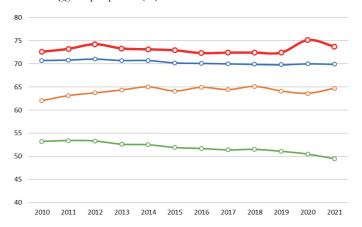
Nel 2021 nei 27 Paesi dell'Unione Europea il 69,9 per cento della popolazione vive in una abitazione di proprietà e il 30,1 per cento in alloggi in affitto, con quote di proprietà superiori al novanta per cento in Ungheria, Croazia, Slovacchia e Romania e

di poco inferiori al cinquanta per cento in Germania (49,5 per cento).

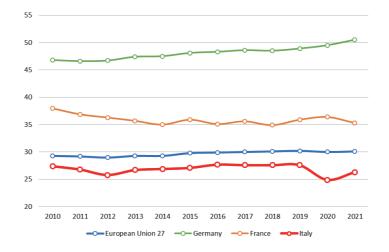
A livello continentale l'andamento decennale della quota di popolazione che vive in alloggi in locazione risulta in crescita del 2,7 per cento, passando dal 29,3 per cento del 2010 al 30,1 per cento del 2021. Nei tre paesi oggetto di approfondimento, l'andamento della popolazione in locazione risulta in crescita di quasi l'otto per cento in Germania (dal 46,8 per cento al 50,5 per cento) e in calo del sette per cento (dal 38 per cento al 35,3 per cento) e del quattro per cento (dal 27,4 per cento al 26,3 per cento) in Francia e in Italia.

Tra il 2010 e il 2021 lo stock immobiliare italiano è costituito per l'ottanta per cento da abitazioni di proprietà (26,3 milioni di unità) e per il restante venti per cento da abitazioni in locazione (6,6 milioni di unità). L'evoluzione delle quote relative al titolo di godimento delle unità abitative mostra una iniziale crescita dall'81,2 per cento del 2010 all'81,8 per cento del 2012 e un successivo calo fino al 78,8 per cento del 2019 con una previsione di stabilizzazione e di crescita nel biennio successivo fino al 79,2 per cento del 2021.

Distribuzione della popolazione in alloggi di proprietà (%)



Distribuzione della popolazione in alloggi in affitto (%)



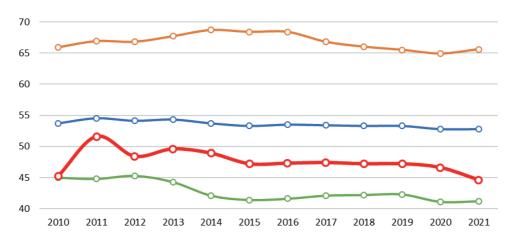
#### ABITAZIONE O APPARTAMENTO

In Europa il 52,8 per cento della popolazione vive in una abitazione, il 46,3 per cento in un appartamento e meno dell'uno per cento in altre forme di alloggio (come *houseboat* o *camper*). Irlanda e Olanda fanno registrare una quota superiore all'ottanta per cento per quanto riguarda la popolazione che vive in una abitazione, mentre le tre repubbliche del Baltico e la Spagna restituiscono percentuali inferiori al quaranta per cento.

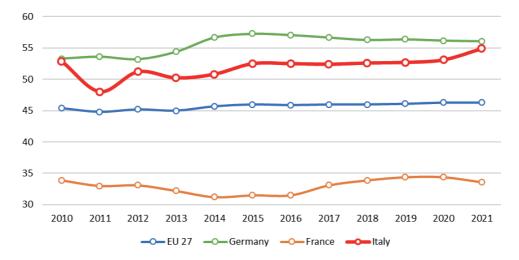
In Germania, Italia e Francia la percentuale di cittadini residenti in appartamenti è pari rispettivamente al 56,1 per cento, 54,9 per cento e 33,6 per cento. In questi tre Paesi più del 35 per cento della popolazione vive in città con più di cinquantamila abitanti (tra l'otto per cento e il tredici per cento in abitazioni e tra il 23 per cento e il 29 per cento in appartamenti).

In Italia quasi il 39 per cento dello stock immobiliare è costituito da abitazioni in edifici mono e bifamiliari, 6,9 milioni nei primi e 5,8 milioni nei secondi (quasi 2,9 milioni di edifici). Solo 6,6 milioni di appartamenti (venti per cento circa) sono ospitate all'interno dei circa 230 mila edifici con più di sedici alloggi, maggiormente diffusi nei contesti urbanizzati del Paese.

Distribuzione della popolazione in abitazione (%)



Distribuzione della popolazione in appartamento (%)



#### CITTÀ O AREE RURALI

La quota di popolazione residente in centri urbani minori, con un numero di abitanti inferiore alle 50.000 unità, e in aree rurali risulta invece molto più eterogenea: in Germania e in Italia più del 40 per cento dei residenti vive in centri urbani minori mentre in Francia meno del 30 per cento.

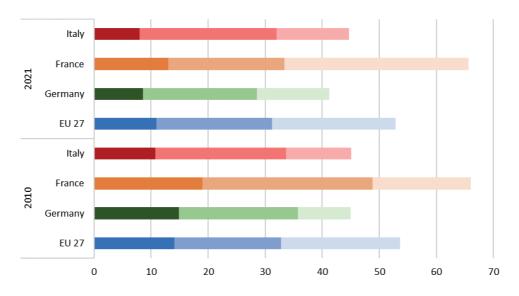
Anche le aree rurali presentano le stesse differenze, con Germania e Italia che concentrano meno del 20 per cento della popolazione e la Francia con una quota superiore al 30 per cento. L'andamento decennale tipologico (abitazione e appartamento) e localizzativo (città, centri urbani minori, aree rurali) mostra a livello continentale una contrazione dell'1,7 per cento e un incremento del 2 per cento della quota di popolazione residente, rispettivamente, in una abitazione e in un appartamento.

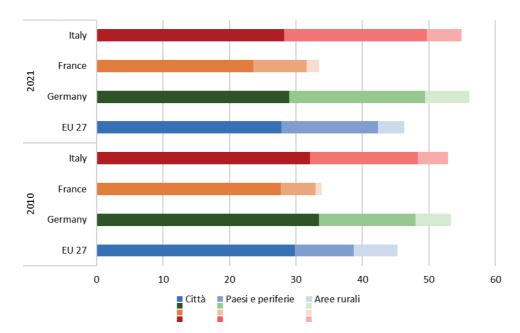
Il calo della percentuale di persone residenti in una abitazione è totalmente riconducibile alla forte contrazione registrata in corrispondenza delle città, meno 22,7 per cento, mentre la crescita degli europei che occupano un appartamento è guidata da un incremento del 62,9 per cento della quota dei cittadini residenti in centri urbani minori.

Francia e Germania vedono una crescita della popolazione residente in abitazioni in corrispondenza delle aree rurali rispettivamente dell'87,2 per cento e del 35,5 per cento, mentre in Italia nell'ultimo decennio si è assistito a un calo di quasi il 26 per cento nelle città e a un incremento di quasi il cinque per cento nei centri minori e dell'11,4 per cento nelle aree rurali.

Per quanto riguarda invece gli appartamenti, si rilevano nei tre Paesi decrementi compresi tra il 12 e il 15 per cento in ambito cittadino e incrementi consistenti nei centri urbani minori e aree rurali francesi, più 50,9 per cento e più 111 per cento. Germania e Italia mostrano livelli di dinamicità inferiori e maggiormente comparabili, pari rispettivamente al 40,7 per cento e al 32,7 per cento e al 26,4 per cento e al tredici per cento.

Distribuzione della popolazione in abitazione per livello di urbanizzazione (%)





Distribuzione della popolazione in appartamento per livello di urbanizzazione (%)

Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su dati Eurostat

#### DIMENSIONE, SOVRAFFOLLAMENTO, SOTTOOCCUPAZIONE

La dimensione media degli alloggi in Europa è pari a 1,6 stanze per persona, con Olanda, Irlanda, Belgio e Malta che superano il rapporto di due stanze per persona e Polonia e Romania che si attestano di poco al di sopra della quota di una stanza per persona. Germania e Francia risultano entrambe superiori alla media con 1,8 stanze per persona mentre l'Italia, con 1,4 camere per persona, si posiziona appena al di sotto.

Tali rapporti stanze/persone hanno manifestato un elevato livello di stabilità nel corso dell'ultimo decennio senza alcuno scostamento rispetto alle medie del 2020. Se invece si vanno ad approfondire gli aspetti relativi alla tipologia e al titolo di godimento i rapporti stanze/persone mostrano una maggiore eterogeneità in relazione ai diversi Paesi: in Francia le abitazioni hanno mediamente due camere per persona (1,9 nel 2010) e gli appartamenti 1,5 (stabile nel decennio); anche in Germania le abitazioni presentano lo stesso rapporto e andamento rilevato in Francia mentre gli appartamenti risultano leggermente più ampi con una media di 1,6 stanze per persona; in Italia il rapporto relativo alle abitazioni è stabilmente pari a 1,5 stanze per persona mentre scende a 1,3 negli appartamenti.

Delle 32,85 milioni di unità abitative presenti in Italia, il 56 per cento circa pari a quasi 18,4 milioni di abitazioni, ha una superficie inferiore ai 100 metri quadrati. La maggior parte delle unità abitative si concentra nella fascia dimensionale compresa tra gli 80 e i 100 metri quadrati (24 per cento, quasi 7,9 milioni di alloggi), seguita dalla fascia 60 - 80 metri quadrati (20 per cento per poco meno di 6,6 milioni di abitazioni) e dalla fascia 100 - 120 metri quadrati (19 per cento e 6,2 milioni di unità).

Le differenze più marcate si rilevano se si analizza la dimensione in funzione del titolo di godimento: in Francia e Germania la media è pari a 2 stanze per persona nelle abitazioni di proprietà, mentre per quanto riguarda gli appartamenti di proprietà la media scende rispettivamente a 1,8 e 1,9; in Italia a fronte di una media di 1,4 stanze per persona negli appartamenti di proprietà si rileva una media di 1,5 per le abitazioni.

Se si passa ad analizzare le dimensioni degli alloggi in locazione, le superfici si riducono notevolmente con abitazioni di 1,3 stanze per persona in Italia e 1,6 e 1,7 rispettivamente in Francia e Germania e con appartamenti di 1,1 stanze per persona in Italia, 1,4 in Francia e 1,5 in Germania.

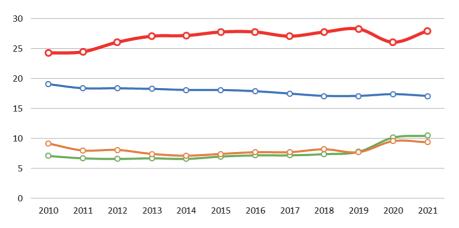
Più della metà dei quasi 4,6 milioni di nuclei familiari italiani in locazione vivono in abitazioni con una superficie inferiore agli 80 metri quadrati realizzate, nella maggior parte dei casi, prima del 1970. Strettamente correlati agli aspetti dimensionali sono

i livelli di sovraffollamento o di sottoccupazione che, già prima della pandemia di Covid-19, costituivano fattori di criticità all'interno del panorama continentale: nell'Unione Europea il 17,1 per cento della popolazione vive in una casa sovraffollata, era il 19,1 per cento nel 2010 (meno 10,5 per cento), mentre il 33,6 in una sottoccupata, il 32,7 per cento agli inizi della seconda decade del secondo millennio (più 2,8 per cento).

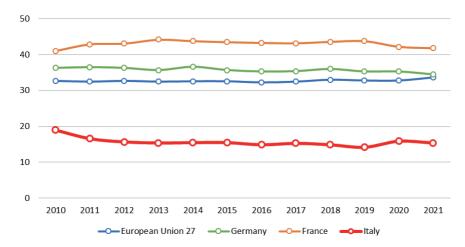
I tassi di sovraffollamento più elevati, in entrambi i Paesi superiori al 40 per cento della popolazione, sono stati rilevati in Lettonia e Romania, mentre i livelli più bassi, inferiori al 3 per cento, a Cipro e Malta. Francia, Germania e Italia mostrano nel 2021 tassi di affollamento rispettivamente pari al 9,4 per cento, 10,5 per cento e 28 per cento della popolazione con una crescita rispetto al 2010 del 2,2 per cento, 47,9 per cento e 15,2 per cento.

Al contrario Malta e Cipro, con percentuali superiori al 70 per cento, mostrano i livelli di sottoccupazione più elevati, mentre Lettonia e Romania quelli più bassi, con percentuali uguali o inferiori al 10 per cento. La Francia, tra i tre Paesi oggetto di approfondimento, mostra la percentuale di popolazione in case sottoccupate più elevata, pari al 42,8 per cento, in crescita del due per cento rispetto al 2010, seguita dalla Germania con il 34,5 per cento (meno 5 per cento) e dall'Italia con il 15,4 per cento (meno 18,9 per cento dal 2010).

Distribuzione della popolazione in alloggi sovraffollati (%)



Distribuzione della popolazione in alloggi sottoccupati (%)



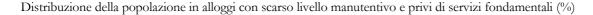
#### QUALITÀ DELL'ABITARE

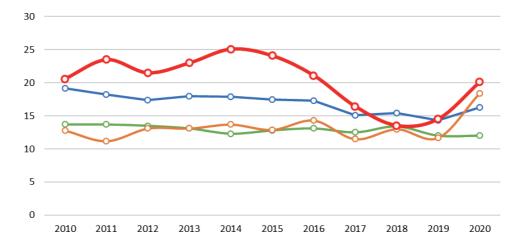
Se si sposta l'analisi dagli aspetti dimensionali e occupazionali alla qualità edilizia e impiantistica degli alloggi è possibile rilevare che in Europa il 16,3 per cento della popolazione vive in alloggi caratterizzati da scarsi livelli di manutenzione e totale carenza di servizi fondamentali, tale percentuale risulta in calo del 15,1 per cento rispetto al 2010 nonostante l'incremento del quattordici per cento fatto registrare nel corso del 2020.

Cipro, con il 39,5 per cento, e la Romania, con il 31,2 per cento, sono i due Paesi con la maggior quota di popolazione residente in alloggi di ridotta qualità mentre Finlandia e Slovacchia, con percentuali rispettivamente pari al 4,7 per cento e 5,6 per cento, sono le due nazioni con le quote inferiori. In Francia e in Italia il 20,1 per cento e il 18,4 per cento della popolazione risiede in alloggi di bassa qualità. Tali percentuali sono state raggiunte a seguito delle marcate dinamiche di crescita fatte registrare nel corso del 2020, pari rispettivamente a un più 57,3 per cento e a un più 38,6 per cento. Tra il 2010 e il 2019 la popolazione francese in alloggi di bassa qualità si attesta mediamente intorno al 12,7 per cento mentre in Italia pari a circa il 20,3 per cento. La Germania, invece, con il 12 per cento della popolazione e una contrazione del 12,4 per cento nel corso del decennio consolida e stabilizza la tendenza al progressivo miglioramento della qualità abitativa dei cittadini.

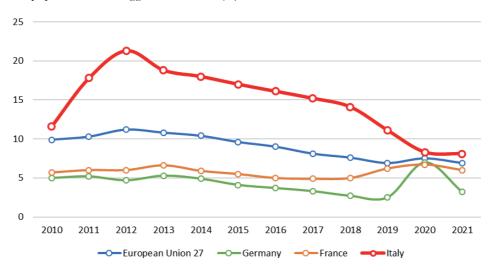
Nel 2021 quasi il 7 per cento della popolazione europea viveva in alloggi scarsamente efficienti dal punto di vista impiantistico con punte superiori al 20 per cento in Lituania (22,5 per cento) e Bulgaria (23,7 per cento) e quote minime pari all'1,7 per cento in Austria, Slovenia e Svezia all'1,3 per cento in Finlandia. Francia, Germania e Italia mostrano percentuali rispettivamente pari al 6 per cento, 3,2 per cento e 8,1 per cento con andamento decennale negativo per Germania (meno 36 per cento) e Italia (meno 30 per cento) e positivo per la Francia (più 5,3 per cento).

Più della metà dello stock immobiliare residenziale italiano (16,75 milioni di abitazioni) risulta realizzata prima del 1970 e si concentra per il 36 per cento (11,82 milioni di alloggi) tra gli anni '60 e gli anni '80. Solo meno del 5 per cento, ovvero meno di 1,5 milioni unità abitative, ha meno di dieci anni. Gli anni '70, soprattutto la seconda metà del decennio, hanno rappresentato per l'Italia una tappa significativa nell'evoluzione normativa energetica, soprattutto per quanto riguarda il contenimento del consumo energetico per usi termici negli edifici attraverso l'isolamento e la progettazione degli impianti.





Distribuzione della popolazione in alloggi non efficienti (%)



#### DOVE SI VIVE IN EUROPA

La pandemia ha contribuito a rafforzare il legame tra i singoli cittadini e le comunità locali e a confermare il ruolo di catalizzatore di opportunità ricoperto dagli ambiti urbani nei confronti delle diverse fasce demografiche, di reddito e di stili di vita. Durante il periodo di lockdown è emersa definitivamente l'urgente necessità di miglioramento e adeguamento delle abitazioni ai nuovi modelli di vita, lavoro ed educazione.

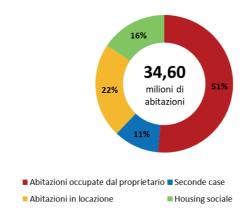
La disponibilità di spazi domestici per il lavoro e lo studio è in grado di orientare la società verso la riduzione delle disuguaglianze accentuate dall'inadeguatezza degli alloggi e dai prolungati periodi di confinamento. L'analisi delle diverse forme di abitare presenti nei tre Paesi oggetto di approfondimento potranno suggerire idonee strategie di sviluppo basate sui cambiamenti abitativi, strutturali e sociali introdotti dalla pandemia.

#### **FRANCIA**

La fotografia dello stock immobiliare residenziale francese restituisce un totale di circa 34,6 milioni di unità abitative per circa il 51 per cento (17,65 milioni) occupate dai rispettivi proprietari. Le unità immobiliari residenziali locate sono poco più di 6,9 milioni (22 per cento), mentre ammontano a circa 3,8 milioni (11 per cento) le seconde case. Infine, gli alloggi riconducibili a forme di housing sociale rappresentano una quota pari al 16 per cento per un valore assoluto di circa 5,5 milioni di unità.

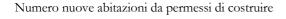
Nel corso dell'ultimo biennio gli investimenti nel settore delle costruzioni hanno mostrato andamenti altalenanti che andavano a riflettere i cambiamenti che si verificavano in ogni trimestre, dai lockdown, alle misure sanitarie introdotte, alle ondate pandemiche che si sono susseguite. Complessivamente il Pil direttamente correlato al settore delle costruzioni nel 2020 è calato di circa il 3,5 per cento rispetto all'anno precedente per poi crescere del 20,3 per cento nel corso del 2021 (+16 per cento circa rispetto al 2019). La pandemia e le relative strategie di contenimento messe in atto dal governo francese non sono state gli unici ostacoli al settore delle costruzioni, anche le elezioni hanno comportato un rallentamento degli investimenti soprattutto nei principali centri urbani della nazione.

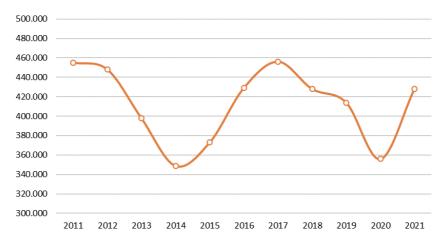
Distribuzione dello stock immobiliare residenziale (%)



Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su fonti varie

Il fabbisogno di alloggi in Francia è attualmente pari a circa 500mila nuove abitazioni all'anno. Negli ultimi dieci anni il numero di nuove abitazioni realizzate a seguito del rilascio di un permesso di costruire è stato mediamente pari a circa 410mila unità, con picchi prossimi ai 455mila alloggi nel 2011 e nel 2017 e inferiori alle 360mila unita nel 2014 e nel 2013. Tra il 2018 e il 2021, con una media di nuove abitazioni di poco superiore alle 400mila unità all'anno, il deficit abitativo ha superato i 95mila alloggi l'anno.





Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su dati Eurostat

#### **GERMANIA**

La fotografia dello stock immobiliare residenziale tedesco restituisce un totale di circa 42,3 milioni di unità abitative per circa il 43 per cento (18,2 milioni) occupate dai rispettivi proprietari. Le unità immobiliari residenziali locate sono poco più di 19 milioni (45 per cento), mentre ammontano a circa 2,1 milioni (cinque per cento) gli alloggi afferenti all'edilizia residenziale pubblica.

Infine, gli alloggi riconducibili a forme di housing sociale e cooperativo rappresentano, rispettivamente, quote pari al 3 per cento e al 5 per cento per un valore assoluto di circa 1,1 milioni di unità le prime e 1,9 milioni di unità le seconde. Inoltre, per quanto riguarda la quota relativa agli alloggi in housing sociale è possibile suddividere ulteriormente gli 1,1 milioni di alloggi sulla base della proprietà: 200mila appartenenti di cooperative (18 per cento), 400mila di società immobiliari pubbliche (36 per cento) e 500mila di altre proprietà (45 per cento).

Distribuzione dello stock immobiliare residenziale (%)



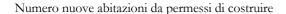
Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su fonti varie

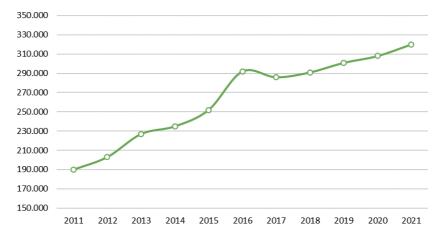
Gli investimenti nel settore delle costruzioni hanno mostrato, negli ultimi anni, andamenti positivi in relazione all'approccio cautelativo adottato dal governo tedesco durante la pandemia, attuato attraverso il ricorso, in maniera anticipata rispetto ai Paesi limitrofi, a misure restrittive e di sospensione di molte delle attività in corso.

Complessivamente il Pil direttamente correlato al settore delle costruzioni nel 2020 è cresciuto di circa il 14,5 per cento rispetto all'anno precedente e dell'11,7 per cento nel corso del 2021 (più 28,2 per cento circa rispetto al 2019). Grazie alle pronte risposte messe da subito in campo dal governo centrale e alle forti politiche macroeconomiche, l'economia tedesca ha mostrato nel suo complesso maggiori livelli di resilienza rispetto ad altri Paesi europei.

Gli sviluppi immobiliari in corso hanno, nella maggior parte dei casi, rispettato le tempistiche previste dai cronoprogrammi mentre gli interventi di riqualificazione e ristrutturazione edilizia hanno subito ritardi a causa delle restrizioni, delle criticità alle catene di approvvigionamento dei materiali e della carenza di manodopera.

Nonostante 2,9 milioni di nuove abitazioni siano state realizzate tra il 2011 e il 2021, il fabbisogno di alloggi in Germania è attualmente pari a circa 365mila nuovi alloggi all'anno. Nel periodo di tempo considerato il numero di nuove abitazioni realizzate a seguito del rilascio di un permesso di costruire è stato mediamente pari a poco meno di 265mila unità, in costante crescita del 5 per cento medio all'anno dalle 190mila abitazioni del 2011 alle 320mila del 2021. Nel corso del 2016 il livello di dinamicità ha quasi raggiunto il 16 per cento, per subire una contrazione di poco superiore al 2 per cento nell'anno successivo.





Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su dati Eurostat

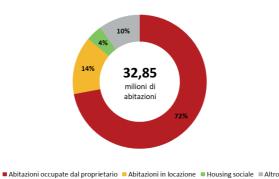
#### ITALIA

La fotografia dello stock immobiliare residenziale italiano restituisce un totale di circa 32,85 milioni di unità abitative per circa il 72 per cento (23,65 milioni) occupate dai rispettivi proprietari. Le unità immobiliari residenziali locate sono poco più di 4,6 milioni (14 per cento), mentre ammontano a circa 3,3 milioni (10 per cento) gli immobili a disposizione. Infine, gli alloggi riconducibili a forme di housing sociale rappresentano una quota pari al 4 per cento per un valore assoluto di circa 1,3 milioni di unità.

Tale distribuzione dello stock residenziale nazionale mostra come il maggiore proprietario immobiliare in Italia sia costituito dalle famiglie stesse, con una quota pari al 91,6 per cento (30 milioni di unità immobiliari), di cui poco più dell'80 per cento (26,5 milioni di abitazioni) relativo alle unità residenziali utilizzate come abitazione principale o come seconda casa e circa l'11 per cento (3,6 milioni) come investimento e attività di locazione.

Le persone giuridiche e le società con finalità immobiliari sono proprietarie del 3,6 per cento dello stock complessivo, pari a 1,2 milioni di alloggi, mentre la pubblica amministrazione detiene una quota pari al 3,2 per cento, per un valore assoluto di poco superiore al milione di unità. Le società finanziarie e i fondi immobiliari risultano proprietari dell'1,6 per cento dell'intero patrimonio immobiliare nazionale, stimato in circa 525mila unità abitative.

Distribuzione dello stock immobiliare residenziale (%)



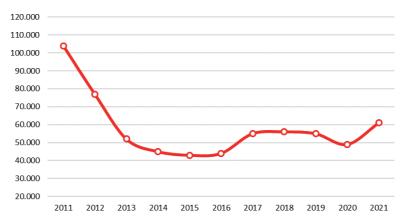
Fonte: Elaborazione Scenari Immobiliari su fonti varie

Nel corso dell'ultimo biennio gli investimenti nel settore delle costruzioni hanno mostrato andamenti strettamente correlati alle misure sanitarie introdotte dai diversi governi, tra cui uno dei periodi di lockdown più lunghi e restrittivi d'Europa tra marzo e giugno del 2020. Complessivamente il Pil direttamente correlato al settore delle costruzioni nel 2020 è calato di poco meno del sei per cento rispetto all'anno precedente per poi crescere del 23,6 per cento nel corso del 2021 (più 16,3 per cento circa rispetto al 2019).

Il settore delle costruzioni è stato duramente segnato dalle misure restrittive messe in atto dal governo italiano, con tassi di crescita crollati del settanta per cento tra i mesi di febbraio e aprile 2020. L'Italia è uno dei primi Paesi in termini di disponibilità abitativa, in funzione dell'elevato rapporto tra numero di alloggi e abitanti.

Nonostante tali premesse si stima che, sulla base delle attuali dinamiche dell'industria delle costruzioni, nel prossimo decennio saranno immesse sul mercato circa 1,39 milioni di nuove unità abitative (nuova costruzione e interventi di manutenzione straordinaria), circa 310mila in meno rispetto alla quantità necessaria per ospitare i nuovi nuclei famigliari che si andranno a costituire nel tempo.

Numero nuove abitazioni da permessi di costruire



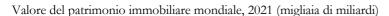
#### IL MERCATO IMMOBILIARE EUROPEO

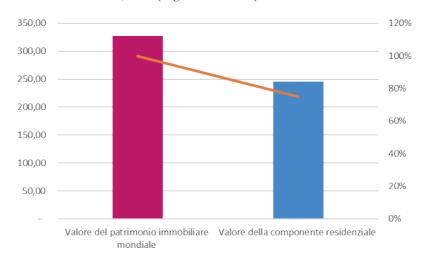
Nei principali Paesi europei, nonostante la disomogeneità nel modo di calcolare e di definire le attività immobiliari ed edilizie, il peso dell'industria immobiliare sui sistemi economici dei rispettivi Paesi oscilla tra il 16 e il 20 per cento.

Il valore degli immobili nel mondo ha raggiunto 327mila miliardi di euro nel 2021, 3,6 volte il Pil mondiale, e quattro volte il valore dei mercati azionari, con un aumento di oltre il cinque per cento sul 2020. La casa rappresenta circa il 75 per cento del valore immobiliare globale, con un incremento in dodici mesi molto superiore agli altri comparti.

L'ottanta per cento della ricchezza mondiale viene prodotta nelle città dove la domanda di alloggi, soprattutto a prezzi accessibili, è in continua evoluzione, dove è collocato il 55 per cento della popolazione mondiale, 4,2 miliardi di abitanti, e dove sono attesi incrementi di quasi il quaranta per cento entro il 2050, quando la popolazione urbana raggiungerà il settanta per cento del totale, con flussi di migranti in un primo tempo verso le metropoli asiatiche, da Pechino a Bangalore, poi in direzione delle città africane e continuativamente, anche se con minore intensità, per le grandi realtà del Sudamerica.

E se nei Paesi emergenti quella che si va modellando è una domanda di nuova formazione, giovane, precaria e fragile, in quelli avanzati è matura, articolata, volitiva e annoiata. È quindi una sfida complessa, in ogni ambito territoriale, quella che gli attori del settore sono tenuti ad affrontare.





Fonte: Scenari Immobiliari

In questo panorama, la ricchezza delle famiglie europee è concentrata nelle case. Se a livello globale la media è di poco superiore al 50 per cento, in Italia la ricchezza investita nelle residenze è superiore al 60 per cento. La casa è dunque un elemento centrale nell'economia e nella ricchezza delle popolazioni. Infatti, il patrimonio residenziale appartiene, nella media europea, per l'84 per cento a loro, per il 9 per cento ad enti pubblici e per il restante 7 per cento a investitori istituzionali; quota in leggero incremento, ma ancora marginale. Le abitazioni in Italia rappresentano circa il 78 per cento della superficie totale degli immobili e oltre l'80 per cento del valore dello stock totale.

Continua a crescere la quota del patrimonio residenziale detenuto dalle famiglie, che oggi rappresenta quasi il 92 per cento del valore complessivo, di cui l'81 per cento relativo alle unità utilizzate come abitazione principale o seconde case, mentre l'11 per cento è costituito da abitazioni detenute dalle famiglie prevalentemente a scopo di investimento, soprattutto per reddito. Il rimanente 7 per cento dei proprietari si divide fra imprese ed enti pubblici con una leggera prevalenza delle prime sui secondi. In Europa solo le famiglie spagnole ci superano, seppur di poco più di due punti percentuali, mentre francesi, tedeschi e inglesi detengono quote fra i dieci e i venti punti percentuali in meno.

La superficie complessiva dello stock residenziale è pari a poco più di 4,1 miliardi di metri quadrati (mediamente circa settanta metri quadrati per abitante), a fronte di un valore stimato in 5.300 miliardi di euro, che colloca il nostro Paese al terzo posto

in Europa, dopo Germania (8.850 miliardi) e Francia (8.100 miliardi).

La casa è considerata il migliore investimento e la più grande sicurezza in quasi tutti i Paesi, anche per i gruppi più deboli dal punto di vista economico, ma la sua insostituibilità diminuisce al crescere della conoscenza delle forme alternative di investimento sicuro, della capacità di innovazione dell'industria immobiliare locale e della presenza di un sistema di offerta strutturato.

Le quote maggiori di affitto sociale si registrano in Inghilterra, in Francia e nei principali Paesi del nord Europa, come la Danimarca. In Inghilterra il settore residenziale pubblico comprende anche le forme giuridiche riconducibili alle "cooperative" (housing association) e alle società pubbliche o con partecipazione pubblica, che rappresentano una quota rilevante nel segmento delle locazioni alle famiglie. In Spagna ha una presenza assolutamente marginale, minore addirittura a quella italiana. In Germania la quota di affitto sociale è modesta, la locazione residenziale è storicamente gestita da società private, rappresentate in buona parte da investitori istituzionali, conseguenza di lungo periodo delle necessità della ricostruzione del Paese nel secondo dopo guerra e degli investimenti realizzati per costruire case nuove per dare immediatamente un tetto alle famiglie, con un approccio utilizzato anche nel primo decennio del nuovo secolo per dare risposta ai flussi migratori.

In Europa il comparto ha dato prova di una grande solidità, i volumi di investimento sono cresciuti significativamente (oltre 100 miliardi nei dodici mesi del 2021) e la quota del comparto sul totale degli investimenti è aumentata del 30 per cento, tanto da divenire tra i maggiori settori di allocazione delle risorse in diversi Paesi europei. Il comparto *multifamily* è il segmento più attivo.

L'elevata domanda degli inquilini assicura tassi di occupazione e di riscossione degli affitti elevati e stabili e sostiene la fiducia degli investitori. In questo contesto l'esposizione del settore residenziale nell'area euro è cresciuta per il fortissimo aumento della domanda che ha generato un altrettanto importante generalizzato incremento dei prezzi e indebitamento ipotecario con rischi oggi amplificati dalla variazione dell'inflazione e dei prezzi dell'energia.

Dal lato degli investimenti immobiliari europei il primo semestre dell'anno è stato il migliore di sempre, trainato da un primo trimestre molto vivace, in cui il volume totale ha superato gli 85 miliardi di euro. È stato nel secondo trimestre dell'anno che i volumi di investimento hanno segnato un calo del nove per cento con 71 miliardi di euro in totale. Questo dato si stima possa portare il volume totale degli investimenti nei dodici mesi a 387 miliardi di euro, ovvero il livello più alto di sempre con un aumento del 35 per cento rispetto al 2021.

A causa della limitata disponibilità di prodotti di nuova costruzione, più investitori stanno aumentando l'esposizione attraverso operazioni di finanziamento a termine. La stabilità del prodotto *multifamily* si traduce in accordi di portafoglio sempre più grandi e rende meno impegnativo il finanziamento di progetti di sviluppo residenziale su larga scala.

L'esodo dalle città di cui si è parlato all'inizio della pandemia non si è mai realmente concretizzato; tuttavia, si conferma per gli anni a venire un crescente interesse degli investitori per le città secondarie, soprattutto perché la tensione sui valori già visibile nelle grandi città tenderà ad aumentare rendendo necessaria la ricostruzione di un mercato secondario.

Inoltre, i canoni al di fuori dei grandi centri urbani sono inferiori e la forte domanda, combinata con rendimenti più elevati, rende il settore del residenziale in locazione gestito un'interessante opportunità di investimento a lungo termine.

#### LA CONGIUNTURA IN EUROPA

L'edilizia abitativa in Europa mostra lievissimi segni di rallentamento. L'incremento su base annua dei prezzi delle case nella zona euro, nel secondo trimestre del 2022, è stato di poco superiore al 9 per cento, circa mezzo punto percentuale in meno rispetto all'incremento record su dodici mesi nel primo trimestre dell'anno, quando aveva sfiorato il 10 per cento. In Unione Europea l'aumento anno su anno si è attestato al 10 per cento, anche in questo caso con una riduzione di mezzo punto rispetto a marzo 2022.

Nel comparto residenziale si prevede che a fine anno i prezzi delle case nei cinque Paesi più industrializzati registreranno un aumento medio del 4,5 per cento, mentre la stima per l'anno successivo è fissata al più 6,5 per cento medio annuo.

Variazioni negative sono invece previste per le compravendite nel 2023, con cali compresi fra 2,6 per cento e il 5,6 per cento. L'aumento dei tassi sui mutui influenza il mercato e gli effetti dell'inflazione sugli stipendi delle famiglie europee non favoriscono la spinta all'acquisto.

Durante il 2022 le maggiori variazioni di prezzo del comparto abitativo appartengono ai mercati di Germania e Francia, rispettivamente con +6 e +5 per cento. La vivacità del settore residenziale in queste due nazioni è sancita dall'andamento delle transazioni immobiliari. In Germania, le compravendite di case nel 2022 chiuderanno i dodici mesi con un aumento del 6,8 per cento per un totale di oltre 390 mila abitazioni vendute; per l'anno successivo la stima è invece negativa, con un calo delle transazioni del 2,6 per cento.

In UK il boom del mercato residenziale è in raffreddamento già da inizio 2022. Le compravendite di abitazioni per questo anno si prevede chiuderanno con un incremento di quasi il 5 per cento rispetto al 2021, superando il milione e mezzo di compravendite. Per il 2023 le stime virano al negativo per il mercato inglese con una decrescita degli scambi di quasi 6 punti percentuali.

Fra i Paesi più industrializzati dell'area Emea, è la Francia a chiudere il 2022 con il numero più alto di compravendite residenziali (a parte il Regno Unito) con oltre un milione di abitazioni scambiate e una variazione del 5,6 per cento rispetto al 2021. Il mercato residenziale francese già nel 2020 aveva dimostrato una eccezionale tenuta, con un calo delle transazioni inferiore al 5 per cento e nel 2021 il ritmo di crescita era più che raddoppiato. Per il 2023 si stima un calo di circa 4 punti percentuali.

Andamento delle compravendite di immobili residenziali (migliaia)

Paese	2020	2021	2022*	2023	var% 2021/2020	var% 2022*/2021	var% 2023/2022*
Italia	560	750	710	670	33,9	-5,3	-5,6
Francia	1.030	1.250	1.320	1.265	21,4	5,6	-4,2
Germania	315	365	390	380	15,9	6,8	-2,6
Spagna	487	555	565	540	14,0	1,8	-4,4
Inghilterra	1.045	1.450	1.520	1.435	38,8	4,8	-5,6

(dal 01/01/2021 il Regno Unito non fa più parte della UE)

Fonte: Budeninstitut, Ieif, Scenari Immobiliari

L'Italia, dopo l'eccezionale performance del 2021, si prevede chiuderà il 2022 in leggero calo con una diminuzione degli scambi del 5,3 per cento, attestandosi sulle 710 mila compravendite. Per il 2023 si prevede una ulteriore discesa che dovrebbe comunque restare inferiore ai 6 punti percentuali, per circa 670 mila compravendite.

Nei periodi di turbolenza economica, la domanda di immobili in affitto aumenta e l'edilizia residenziale offre agli investitori un'interessante opportunità di diversificare dai settori immobiliari più ciclici e di continuare a incassare flussi di reddito sicuri e garantiti dall'inflazione, come è tipico dei Paesi europei.

<sup>\*</sup> Stima

<sup>°</sup> Previsione

Le dimensioni e la liquidità del mercato dipendono dalla quota di settore detenuta dai grandi proprietari istituzionali. Negli Stati Uniti, questa quota è pari a circa il 40 per cento sul totale, il che ne fa il mercato più grande del mondo. In Germania la quota di abitazioni in locazione è circa il 45 per cento del totale, di cui il 19,5 per cento detenuto da grandi proprietari (poco meno del 9 per cento del totale dello stock). In Francia, circa il 22 per cento dello stock è in locazione e, di questo, circa il 3 per cento del settore degli affitti privati è di proprietà delle istituzioni. In Spagna, la percentuale è del 6 per cento, sostenuta dal recente ingresso di operatori specializzati che stanno sviluppando nuovi prodotti multifamiliari in risposta alla crescente domanda degli affittuari. Il Regno Unito ha un mercato piccolo ma in crescita, con il 3 per cento del patrimonio di proprietà di istituzioni e una pipeline di costruzioni in affitto per un totale di 212mila unità residenziali, in costruzione o in fase di pianificazione per i prossimi tre anni. In Italia, circa il 91,6 per cento dello stock residenziale è di proprietà delle famiglie, il 3,6 per cento di persone giuridiche o società con scopi immobiliari, il 3,2 per cento è edilizia pubblica e solo l'1,6 per cento è riconducibile a fondi immobiliari e società finanziarie.

Non solo gli investitori istituzionali guardano sempre più con interesse al mercato residenziale, ma anche i privati, è in atto una profonda rivoluzione nella domanda. Il contenimento delle ondate pandemiche sta facendo crescere la domanda di nuove e più funzionali abitazioni in tutti i Paesi, con un incremento del peso della qualità negli elementi determinanti la scelta di acquisto. In Europa, in un momento in cui gli investitori di tutte le asset class si devono confrontare con un livello di inflazione mai gestito negli ultimi vent'anni, il comparto degli immobili residenziali sembra offrire la strada migliore per far fronte ad un nuovo aumento dei prezzi e alle conseguenze su affitti e rendimenti.

Contestualmente, dal lato dell'offerta di residenze in locazione, il rallentamento dei cantieri, le pressioni sul mercato del lavoro, sui costi dei materiali dell'industria e delle materie prime, ha portato a una ulteriore carenza di prodotto, esacerbando la già insufficiente capacità di rispondere alla domanda.

Andamento dei prezzi medi nominali per mercato nei cinque principali Paesi europei (migliaia) (base 100; 2015=100)

Paese	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*	2023°	Var % 2022*/2021	Var % 2023°/2022*
Francia	100,0	100,2	102,5	107,8	111,5	117,0	123,5	129,7	137,0	5,0	5,6
Germania	100,0	102,0	106,8	113,4	125,2	139,1	152,9	162,0	175,6	6,0	8,4
Spagna	100,0	102,0	107,3	114,5	117,6	115,6	124,0	129,0	141,2	4,0	9,5
Inghilterra^	100,0	105,0	108,0	110,9	112,2	125,0	136,5	142,0	149,6	4,0	5,4
Italia	100,0	99,6	99,3	99,1	99,0	96,9	97,4	100,4	102,9	3,1	4,2
Media Eu5	100,0	101,7	104,8	109,1	113,1	118,7	126,9	132,6	141,3	4,5	6,5

<sup>\*</sup> Stima

Fonte: Scenari Immobiliari

<sup>°</sup> Previsione

<sup>^</sup> I dati sono disponibili per la sola Inghilterra e non per l'intero Regno Unito (dal 01/01/2021 il Regno Unito non fa più parte della UE)

#### IL MERCATO IMMOBILIARE RESIDENZIALE IN ITALIA

Il settore immobiliare ha dimensioni assai rilevanti. Il comparto, inteso come somma degli investimenti in costruzioni e servizi immobiliari rappresenta un quinto della ricchezza nazionale. Le attività immobiliari ammontano ai due terzi della ricchezza delle famiglie. Il credito erogato al settore sotto forma di mutui alle famiglie, prestiti alle imprese di costruzione e dei servizi connessi con le attività immobiliari rappresenta un terzo degli impieghi bancari totali.

Il mercato immobiliare italiano è ben rappresentato dall'andamento del settore residenziale perché esso forma circa l'ottanta per cento del fatturato complessivo. Dal 1993 ad oggi il comparto ha attraversato quattro fasi, con anni di contrazione alternati a momenti di crescita. Nel 2019 i volumi scambiati erano espressione del consolidamento della ripresa, con valori ancora complessivamente in diminuzione.

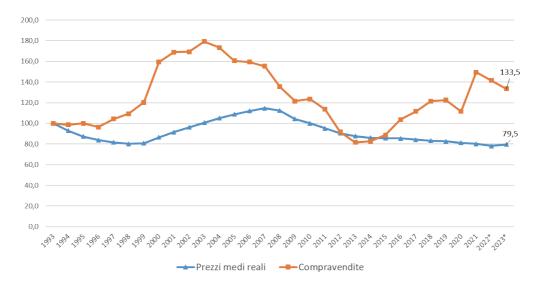
Poi il Covid, le conseguenze conosciute, il rinnovato interesse per la casa, il boom del 2021, la naturale decelerazione del 2022, i temi energetici, l'inflazione e i molti timori.

Per quanto riguarda la dinamica delle compravendite e dei prezzi, a partire dal 1993 si possono distinguere quattro grandi fasi del mercato residenziale per i prezzi medi reali:

- Fase di contrazione: 1993-1999 (meno 19,2 per cento);
- Fase di crescita: 2000- 2007 (più 28,2 per cento);
- Fase di contrazione: 2008-2020 (meno 31,3 per cento);
- Fase post covid: 2021-....

I prezzi reali avevano mostrano una curva in salita fino al 1992, un cambio di tendenza dal 1993, quando iniziarono a diminuire, al 1998 quando si attestarono come media nazionale a 1.600 euro al metro quadrato, contro i 2.100 euro al metro quadrato del 1992. Le compravendite di case, invece, iniziarono ad aumentare dopo alcuni anni di stabilità, prima in maniera modesta tra il '96 e il '99, poi in modo sempre crescente nel nuovo millennio.

Andamento dei prezzi medi reali e delle compravendite residenziali dal 1993 al 2022 e previsioni 2023



\*Stima

Fonte: Scenari Immobiliari

Il calo dei prezzi del 2008 venne causato principalmente dal crollo del mercato immobiliare degli Usa e dal fallimento delle saving banks, che affossarono i mercati europei, non ultimo quello italiano. In questo frangente critico si è quasi arrivati a toccare i livelli raggiunti durante il precedente periodo di decremento. Successivamente, i prezzi medi reali in Italia

continuarono a scendere, ma ad una velocità decisamente frenata. Dal 2014 la variazione annuale media negativa dei prezzi medi nominali si è attestata allo 0,7 per cento fino al 2020. Negli stessi periodi Roma e Milano hanno dimostrano che anche in tempi di recessione i mercati solidi e strutturati reagiscono meglio e più velocemente.

A partire dal 1990 le due più grandi metropoli italiane, capitali della politica, Roma, e della finanza, Milano, registrano un andamento dei prezzi nettamente superiore alla media italiana. Considerando un arco temporale di vent'anni, dal 2001 al 2021, e le aree centrali delle città, l'incremento dei valori delle case a Milano ha superato il settanta per cento, a Roma ha raggiunto il 57 per cento, con una diminuzione a livello nazionale del dodici per cento. Nel medio periodo, 2011-2021, per gli stessi ambiti, la variazione positiva di Milano è stata di poco inferiore al 16 per cento, quella di Roma al 13 per cento, con un andamento nazionale negativo per il 15 per cento.

Dal lato delle transazioni, il flusso più importante del secolo ha avuto inizio quando i prezzi hanno teso a risalire nel 2000, ed è proseguito per sette anni, toccando le 900 mila compravendite nel 2003, fino all'avanzare della crisi economico-finanziaria nel 2010.

In questi otto anni la dinamicità del mercato si è aggirata attorno ai trenta punti percentuali, segnando i valori più alti finora rilevati in Italia. Nel 1993 il volume delle transazioni registrato fu di 502 mila compravendite, il quaranta per cento in meno delle 710 mila previste per il 2022. In quell'anno la maggioranza degli acquisti di abitazioni era rivolta a fornire un tetto ai figli e solo dopo veniva la spesa per la sostituzione della prima casa.

I primi anni del nuovo millennio si mostrarono promettenti: crescita del prodotto mondiale elevata e stabile guidata dalle economie emergenti, e al contempo bassa inflazione, sviluppo della finanza in condizioni di abbondante liquidità, con bassi tassi d'interesse; un'ampia e crescente disponibilità di credito e, di conseguenza, riduzione del costo dei mutui.

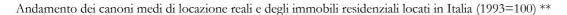
Anche il mercato immobiliare registrò una rapida scalata, con prezzi reali in aumento. Il periodo di discesa si aprì con la crisi dei mutui subprime negli Stati Uniti e portò, come conseguenza, un generale impoverimento dei mercati europei. In questo scenario non poteva che aumentare la disoccupazione, provocando una contrazione dei redditi e un blocco degli investimenti, che ha conseguentemente generato la recessione del mercato delle abitazioni.

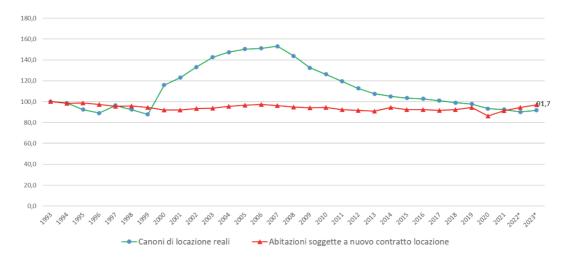
La crisi finanziaria ha avuto conseguenze più prolungate in Italia, mentre l'Europa, e ancor più gli Usa, sono stati in grado di superarle più rapidamente. A partire dal 1993 il livello più basso in termini di compravendite è stato registrato nel 2013, quando se ne contarono appena 410 mila. I prezzi hanno continuato nella fase negativa ma ad una velocità inferiore. Dal 2015 è iniziata la ripartenza del mercato, con una crescita più decisa tra il 2016 e il 2018.

Nel lungo periodo analizzato, a livello nazionale, l'incremento dei prezzi reali delle abitazioni è stato plausibilmente legato alle pressioni demografiche e ai fenomeni di urbanizzazione avvenuti in un territorio limitato e sottoposto a vincoli via via più stringenti. Lo sviluppo di abitazioni in aree periferiche, anche territori periferici nazionali, caratteristica dei primi dieci anni del millennio, in ambiti meno pregiati e più lontani dal centro e dalle risorse disponibili, ha provocato un aumento delle rendite di posizione, innalzato la richiesta, e dunque il valore, delle abitazioni preesistenti costruite nelle aree centrali. Ciò ha fatto emergere significativi capital gains, con aspettative che, fatto salvi i grandi capoluoghi, sono state disattese nel secondo decennio.

Tuttavia, l'elevata diffusione del possesso di abitazioni in Italia ridimensiona i rischi di insostenibilità delle tensioni sociali per chi una casa già la possiede. Ciò che si aggrava è il problema abitativo di chi non possiede una casa e ambisce ad acquistarne una, un problema che riguarda soprattutto i giovani. La maggior parte di quelli che abitano soli vive in una casa di proprietà della famiglia.

La propensione da parte dei privati all'acquisto di immobili è sempre forte e molte famiglie sono ancora disposte ad attingere ai propri risparmi per supportare i figli nell'acquisto di una casa. Ma non solo, la fotografia attuale della popolazione nazionale mostra un Paese invecchiato, che esprime una domanda in continua crescita, con esigenze che mutano nel tempo, senza un'offerta adeguata sia dal punto di vista qualitativo, localizzativo, per dimensione e servizi, che da quello finanziario, per l'assenza di prodotto in locazione gestito da poter sostituire nel tempo.





#### \*Stima

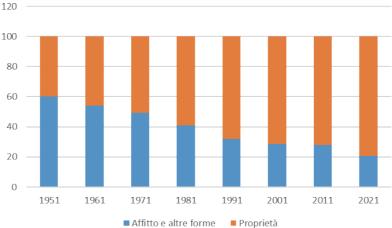
\*\* Per il numero di abitazioni locate i dati dal 2015 al 2021 sono pubblicati da Agenzia delle Entrate, per i restanti periodi temporali sono stimati da Scenari Immobiliari

Fonte: Scenari Immobiliari

Il mercato della locazione in Italia ha caratteristiche specifiche. Suscita un interesse diffidente da parte della domanda rispetto a quanto rilevato in altre nazioni dell'Europa settentrionale, soprattutto a causa della mancanza di un'industria strutturata degli alloggi in affitto, dovuta in parte anche ad un sistema di protezione dell'inquilino ed un regime fiscale considerati poco incoraggianti per l'ingresso di investitori istituzionali in questa asset class.

Al Censimento 2011 le famiglie in affitto erano 4,4 milioni, mediamente pari ad appena il 18 per cento del totale, ma diversamente distribuito a livello nazionale (16,4 per cento nel centro Italia contro il 19 per cento del nord). In realtà tale dato è frutto di una dinamica tutto sommato recente.

#### Condizione abitativa in base al titolo di godimento



Negli ultimi anni si è comunque osservato un aumento del numero di contratti di locazione rilevati su base annua a scala nazionale, in parte riconducibili alle maggiori difficoltà delle famiglie italiane di accedere al credito e all'intensificazione dei flussi migratori interni al Paese.

A crescere sono soprattutto i contratti di locazione transitori, seguiti dalle formule concordate, che in molte città costituiscono una buona opportunità sia per gli inquilini che per i proprietari, grazie alla presenza di incentivi fiscali.

# STRATEGIE PER LO SVILUPPO DEL COMPARTO RESIDENZIALE

All'interno del panorama europeo delle politiche degli stati membri relative all'edilizia abitativa è possibile individuare una serie di tendenze comuni che riguardano l'emanazione di regolamenti contenenti riferimenti normativi minimi relativamente agli alloggi; l'imposizione di limitazioni ai canoni di affitto nel comparto privato della locazione (nel caso italiano l'equo canone); lo sviluppo di alloggi pubblici e successivamente di un'offerta di social housing inteso nell'accezione più ampia del termine; lo spostamento del focus verso la qualità dell'abitare e il supporto economico agli inquilini.

Le modalità e i livelli delle politiche abitative all'interno dei diversi stati membri possono essere inoltre clusterizzate in macroraggruppamenti sulla base del Paese:

- Olanda, Regno Unito e Svezia sono storicamente caratterizzati da elevati livelli di "interventismo" statale e conseguentemente da quote più elevate di alloggi a canone sociale e di spesa pubblica in edilizia abitativa;
- Il blocco costituito da Austria, Danimarca, Francia e Germania mostra quote più ampie relativamente al mercato della locazione privata e spesa pubblica più ridotta rispetto al gruppo precedente;
- Il mercato immobiliare residenziale di Belgio, Finlandia, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Portogallo e Spagna risulta fortemente sbilanciato verso abitazioni di proprietà, una quota ridotta di alloggi sociali e una bassissima spesa pubblica in edilizia abitativa.

Le strategie politiche, così come i livelli e le forme di sostegno, per lo sviluppo del comparto immobiliare residenziale differiscono notevolmente all'interno dei singoli stati membri. A livello europeo il settore della locazione privata ha fatto registrare fino agli inizi degli anni '90 un progressivo declino per poi mostrare segnali di crescita nel corso del ventennio successivo e un assestamento a partire dalla metà degli anni '10 del nuovo millennio.

Attualmente circa il trenta per cento della popolazione europea occupa alloggi in locazione da privati, tale quota percentuale tende ad aumentare nelle grandi città. Le dinamiche descritte in precedenza sono riconducibili prevalentemente all'introduzione di limitazioni ai canoni di affitto e di incentivi a favore della proprietà rispetto alla locazione.

Una importante eccezione è costituita dalla Germania che, nel corso dell'ultimo decennio, ha visto crescere la quota di popolazione in affitto sia per motivi di natura storica, molte delle abitazioni costituenti il patrimonio immobiliare tedesco sono di proprietà statale, comunale o delle maggiori società pubbliche o a partecipazione pubblica, che di struttura del mercato immobiliare e degli operatori di settore, in grado di investire, gestire e sviluppare grandi portafogli di abitazioni in affitto (anche superiori alle 150mila unità).

La Francia ha visto invece diminuire la quota di popolazione in affitto, passata dal 38 per cento del 2011 al 35,3 per cento del 2021 nonostante l'introduzione, a partire dalla metà degli anni 2000, di dispositivi normativi e fiscali aventi lo scopo di favorire il mercato della locazione residenziale.

Le reali possibilità di sviluppo del comparto immobiliare residenziale in locazione sono dunque strettamente correlate alle caratteristiche dello stock immobiliare di ogni Paese in termini di assetto proprietario, edilizio, tipologico e qualitativo; agli elementi strutturali dei rispettivi mercati immobiliari; alla dimensione e forma societaria degli operatori del settore; ai riferimenti culturali e alla propensione di spesa e risparmio della popolazione.

L'Italia dovrà quindi sviluppare processi e proposte, in maniera condivisa con investitori istituzionali (nazionali ed esteri) e Associazioni di settore in grado di creare le più idonee condizioni per l'evoluzione e lo sviluppo di un comparto immobiliare residenziale strutturato e pienamente rispondente alle attuali e future esigenze della domanda di proprietà e soprattutto di locazione abitativa.

Attualmente il mercato della locazione abitativa risulta caratterizzato da elevatissimi livelli di frazionamento e da un'offerta immobiliare contraddistinta da un patrimonio edilizio, nella maggior parte dei casi, vetusto, inefficiente e qualitativamente non rispondente alle nuove esigenze sociali, lavorative e familiari.

Oltre in fattori storici, edilizi, urbanistici e culturali le cause di un siffatto comparto immobiliare residenziale vanno ricercate all'interno del più ampio panorama di un sistema fiscale, a tratti, fortemente penalizzante nei confronti dei diversi operatori economici del settore, in parte, capaci di andare oltre l'attuale polverizzazione dell'offerta e di far evolvere il mercato verso livelli di modernità, efficienza edilizia e impiantistica e qualità più elevati.

La vigente fiscalità risulta disomogenea nel trattare operazioni immobiliari effettuate da imprese e cooperative o da privati, con vantaggi verso questi ultimi, come nel caso della "cedolare secca" riservata esclusivamente alle persone fisiche, della tassazione del reddito di impresa derivante da immobili strumentali locati a terzi o da beni speculativi quali i fabbricati abitativi e dell'aliquota Iva sui canoni di locazione per quanto riguarda i contratti di affitto praticati dalle società.

Risulta dunque necessaria una revisione condivisa del regime fiscale relativa agli immobili destinati alla locazione residenziale gestiti in forma imprenditoriale estendendo e adeguando la "cedolare secca" anche ai contratti di locazione stipulati con imprese o società; riconoscendo la possibile deducibilità o l'ammortamento degli interventi di manutenzione e ammettendone la capitalizzazione; prevedendo la deducibilità delle passività connesse ai finanziamenti legati all'acquisto e alla costruzione degli immobili; estendendo l'imponibilità dell'Iva, nonché la sua possibile riduzione, a tutte le imprese che si occupano di locazione.

Tali strategie adattate al patrimonio immobiliare italiano (attuale e futuro) e alle dinamiche di mercato descritte in precedenza potrebbe, potenzialmente, portare le società che svolgono in via prevalente attività di locazione immobiliare e i fondi immobiliari ad acquisire circa 4.200 nuove abitazioni all'anno per un valore immobiliare complessivo di quasi 570 milioni di euro annui (più della metà degli attuali investimenti complessivi relativi al settore residenziale operati da investitori istituzionali qualificati) a fronte di una domanda potenziale di locazione gestita di circa 360 mila nuclei familiari.

### LE PROPOSTE DI ASSOIMMOBILIARE

#### **PREMESSE**

#### I VINCOLI CHE OGGI FRENANO GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NEL COMPARTO RESIDENZIALE

Le proposte illustrate nelle pagine seguenti sono finalizzate a creare le condizioni affinché la locazione di fabbricati a destinazione residenziale diventi sempre più accessibile da parte della popolazione, andando incontro alle nuove esigenze abitative e di mobilità da essa manifestate, ampliando l'offerta di abitazioni di qualità (costruttiva e prestazionale, soprattutto sotto il profilo dell'efficienza energetica) e supportando il più ampio processo di rigenerazione urbana.

L'ampliamento e la qualificazione dell'offerta residenziale in locazione sono processi che su larga scala possono essere portati avanti solo dagli investitori istituzionali del settore immobiliare (SGR, SICAF e SICAV, società immobiliari quotate e non quotate, fondi d'investimento, compagnie assicurative, gruppi bancari). Per realizzare tale obiettivo è però necessario far diventare l'asset class residenziale in locazione un investimento praticabile ed appetibile per gli investitori istituzionali e rendere il mercato residenziale italiano attrattivo, trasparente e confrontabile con i mercati più maturi - quali ad esempio quello tedesco, quello olandese o quello anglosassone.

Ad oggi, infatti, i fondi immobiliari italiani investono meno del 4% all'anno in questa asset class; nello stesso contesto europeo, la quota di investimento dedicata raggiunge invece il 27%. Ciò si traduce in 800 milioni € investiti in Italia su questo segmento, a differenza dei 53 miliardi € registrati sul mercato europeo nel 2021.

Anche in continuità con le migliori regolamentazioni ed esperienze del social housing in Italia, si propone di eliminare alcuni disincentivi che ad oggi frenano gli investitori istituzionali da un impegno massiccio nel mercato residenziale destinato alla locazione, agendo in questa fase sulla imposizione indiretta e, in particolare, in materia di IVA.

- Nell'attuale contesto normativo, infatti, l'IVA relativa all'acquisto, alla manutenzione o gestione di immobili residenziali risulta neutrale per l'investitore istituzionale solo a condizione che l'immobile concesso in locazione sia stato preventivamente oggetto di interventi di costruzione o di riqualificazione significativi effettuati dal medesimo soggetto che effettua la locazione. Se la locazione è posta in essere da un soggetto che acquista immobili già riqualificati per poi locarli, l'IVA perde il suo carattere di neutralità e diviene un costo per l'investitore istituzionale nonostante lo stesso utilizzi i beni nell'ambito di una attività economica. La normativa attualmente in vigore comporta, infatti, che, per un investitore che intenda svolgere attività di locazione di immobili residenziali: (a) l'acquisizione di un immobile che sia stato oggetto di nuova realizzazione o di ristrutturazione dall'impresa di costruzione o ristrutturazione è assoggettato ad IVA per obbligo di legge; (b) la successiva locazione del medesimo immobile è, per contro, esente da IVA per obbligo di legge senza che sia prevista alcuna facoltà del soggetto locatore di optare per il regime di imponibilità IVA, con conseguente indetraibilità dell'IVA assolta sull'acquisizione iniziale. Tale fattispecie rappresenta un significativo freno per gli operatori, richiedendo di fatto che due differenti attività che implicano differenti competenze e che presentano peraltro differenti profili di rischio imprenditoriale coesistano in capo al medesimo soggetto, costituendo così un ostacolo fondamentale all'investimento su larga scala di immobili abitativi destinati alla locazione.
- Un investitore istituzionale costituito in forma societaria impegnato nell'attività di locazione residenziale è assoggettato a imposizione diretta su base "forfettaria", prescindendo dall'attuale risultato economico conseguito come contrapposizione tra ricavi e costi effettivi secondo quello che è il regime fiscale dei c.d. immobili "patrimonio", retaggio di ragioni di tutela fiscale ormai anacronistiche se non accompagnate da adeguati correttivi.
- Un investitore istituzionale che acquisti immobili residenziali al fine della riqualificazione e della successiva vendita sconta significative imposte di trasferimento in fase di acquisizione, con conseguente freno ai processi di recupero del patrimonio edilizio esistente, di riqualificazione urbana e di efficientamento energetico.

#### **IVA**

L'effetto di stimolo qui invocato tende a rendere "neutrale" dell'IVA nella catena del valore relativa al residenziale in locazione e quindi, ad assicurare che tale imposta gravi esclusivamente sul consumatore finale, coerentemente con le caratteristiche fondanti dell'imposta. A questo fine, si potrebbe ottenere prevedendo che, in relazione alle locazioni e cessioni di fabbricati abitativi, possa essere esercitata – in ogni caso – l'opzione per l'imposizione IVA e sia così concessa la detraibilità dell'IVA in capo all'investitore istituzionale.

Per ciò che concerne l'aliquota applicabile alla locazione, andrebbe valutata la possibilità di applicazione di una aliquota ridotta, ad esempio del 4 per cento rispetto all'aliquota attualmente applicabile del 10 per cento (salvo che per le abitazioni di lusso di cui alle categorie catastali A1, A8 e A9 per le quali può trovare applicazione l'aliquota ordinaria del 22 per cento), al fine di alleggerire in capo al soggetto conduttore l'onere connesso alla locazione (e allineando almeno tendenzialmente tale onere a quello sopportato in caso di locazione abitativa posta in essere tra privati o comunque esente da IVA e soggetta a imposta di registro con aliquota del 2 per cento).

La disposizione si dovrebbe applicare nei confronti dei soggetti societari che soddisfino determinati parametri - sia qualitativi sia quantitativi - riferiti all'attività immobiliare svolta (da identificare in funzione antielusiva), nonché in ogni caso agli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari (OICR – e dunque fondi immobiliari e SICAF) ed alle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ). Per i soggetti di cui sopra, andrebbe stabilita in modo univoco la detraibilità assolta in relazione agli immobili abitativi destinati ad operazioni imponibili IVA.

#### IMPOSTE DIRETTE

Per effetto di un retaggio storico, ormai ingiustificato, il sistema di tassazione del reddito d'impresa divide gli immobili di proprietà delle imprese in due distinte categorie:

- gli immobili strumentali (uffici, capannoni, ecc.) per i quali, attraverso il processo di ammortamento, è in linea di principio ammessa la deducibilità dei costi di acquisto/costruzione/recupero, anche laddove gli immobili siano locati a terzi.
- i fabbricati abitativi che, invece, non vengono considerati "beni strumentali" e che sono assoggettati ad imposizione su base forfettaria senza sostanziale possibilità di deduzione di costi.

Per lo sviluppo del mercato della locazione residenziale da parte degli investitori immobiliari professionali, appare necessario superare questa distinzione, procedendo ad un rinnovamento radicale della normativa vigente che riconosca anche alle imprese che svolgono l'attività di gestione e locazione di immobili residenziali la possibilità di determinare il reddito imponibile secondo le regole proprie del reddito di impresa.

La proposta, pertanto, è di estendere anche agli immobili residenziali destinati alla locazione il carattere di bene strumentale, anche ai fini fiscali, prevedendo che partecipino al reddito imponibile in base ai costi e ricavi effettivi e, più in generale, secondo le regole ordinariamente applicabili.

Tale rinnovamento è oggi imprescindibile per poter tenere il passo anche in Italia con le nuove realtà ed esigenze abitative già da tempo affermatesi nei Paesi anglosassoni e in Germania e, in generale, al passo con l'incremento della domanda di abitazioni in locazione "di qualità". L'intervento degli investitori istituzionali anche nel mercato residenziale è, infatti, fondamentale per agevolare la rigenerazione urbana e la sostituzione edilizia.

Scendendo maggiormente nel dettaglio, la determinazione del reddito relativo alle unità immobiliari abitative avviene oggi in base all'art. 37 del TUIR e si differenzia sensibilmente rispetto a quanto avviene per gli immobili a uso abitativo detenuti per la rivendita (c.d. immobili "merce") o per gli immobili a uso diverso dall'abitativo (cc.dd. immobili "strumentali"). Il criterio di tassazione per gli immobili residenziali (cc.dd. immobili "patrimonio") è infatti di tipo forfetario, ossia basato su parametri catastali.

In sostanza, il mancato riconoscimento della natura di bene strumentale agli immobili residenziali alle imprese che svolgono l'attività di locazione degli stessi pregiudica la deduzione dei costi connessi al loro acquisto, costruzione gestione (salvo che per le manutenzioni ordinarie) in virtù di una logica impositiva di tipo patrimoniale.

Sulla base della attuale normativa, il regime fiscale degli immobili residenziali detenuti da parte di una impresa è pertanto

riassumibile nei seguenti termini:

- concorrono a formare il reddito di impresa degli immobili il maggiore tra: (a) la rendita catastale (rivalutata del 5%);
   e (b) il canone di locazione effettivo, diminuito dell'importo delle spese effettivamente sostenute per la sola manutenzione ordinaria sull'immobile e nel limite del 15% del canone di locazione;
- le spese e gli altri componenti negativi di reddito (diverse dalle spese di manutenzione -ordinaria) relativi agli immobili patrimonio sono integralmente indeducibili, rimanendo deducibili le sole spese generali di gestione della società;
- le quote di ammortamento delle unità immobiliari a uso residenziale sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le unità immobiliari non locate che non producono reddito, inoltre, sono ugualmente assoggettate a tassazione, sulla base della rendita catastale rivalutata. Ciò comporta che siano assoggettati a imposizione elementi reddituali che sono solo figurativi (quale è la rendita catastale) e non effettivi.

L'attuale sistema fiscale comporta, tra l'altro, l'assoggettamento a imposizione anche dei canoni da locazione non percepiti e questo fino all'ottenimento di un provvedimento giurisdizionale di convalida di sfratto. Nelle more, le società immobiliari sono tassate quindi anche su ricavi che materialmente non hanno percepito, anticipando finanziariamente le relative imposte. Anche le perdite su crediti da canoni di locazione per gli immobili a uso residenziale non sono deducibili, così come permane la tassazione degli immobili anche nei casi di perdita di disponibilità degli stessi (es. occupazione abusiva).

In sintesi, il regime fiscale degli immobili residenziali offerti in locazione da imprese non prevede la determinazione del reddito imponibile sulla base dei costi e ricavi effettivi e, dunque, slega completamente la variabile fiscale dai risultati economici effettivi.

È, quindi, evidente la necessità di incidere innanzitutto sulla tassazione diretta (IRES) dell'attività di locazione di immobili residenziali e del reddito dalla stessa derivante tramite l'estensione a tutti gli immobili del carattere di bene strumentale, anche ai fini fiscali, prevedendo, quindi, che partecipino al reddito imponibile in base ai costi e ricavi effettivi e, più in generale, secondo le regole ordinariamente applicabili.

Il riconoscimento dello status di immobili strumentali per gli immobili a destinazione abitativa utilizzati dalle imprese per lo svolgimento dell'attività principale di locazione immobiliare comporterebbe: (a) la piena deducibilità di costi e spese; (b) la possibilità di considerare deducibili anche i costi legati all'IMU secondo le regole già previste per gli immobili strumentali o in via di ulteriore deduzione, dato il peso significativo di questa imposta indiretta sul valore della produzione; (c) la validità e deducibilità ai fini fiscali degli dell'ammortamento anche per i fabbricati abitativi delle imprese (possibilmente con aliquote più elevate di quelle ordinariamente previste per gli immobili strumentali al fine di riflettere l'effettiva vita utile di detti immobili).

#### IMPOSTE DI TRASFERIMENTO

La normativa vigente disincentiva l'attività di acquisto e riqualificazione di immobili residenziali al fine della successiva locazione o vendita in considerazione del fatto che l'acquisizione di tali immobili da parte di soggetti istituzionali sconta – salvo il caso di compravendite che siano assoggettate ad IVA – l'imposta di registro proporzionale con aliquota del 9%.

La proposta è finalizzata all'emanazione di norme che incentivino l'ingresso di operatori professionali nel mercato residenziale al fine della successiva locazione o vendita per rispondere alle crescenti esigenze di carattere sociale ed anche per dare impulso a processi virtuosi di recupero del patrimonio residenziale esistente ed alla sua riqualificazione anche energetica o antisismica in manera capillare e rapida. Norme di agevolazione al trasferimento degli immobili residenziali a favore di operatori professionali comporterebbe anche potenziali vantaggi di sistema quali maggiore propensione a operazioni che consentano l'emersione della componente sommersa delle compravendite, maggiore liquidità al mercato, aumento della probabilità di vendita degli immobili da parte dei proprietari con esigenze di liquidità.

Allo scopo di incentivare da parte dei suddetti investitori immobiliari professionali gli investimenti in immobili residenziali destinati sia alla locazione sia alla vendita, dovrebbe inoltre essere prevista:

l'applicazione, per i trasferimenti della proprietà di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi destinati alla locazione immobiliare effettuati a favore di soggetti la cui attività prevalente consiste nella locazione di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi, dell'imposta di registro proporzionale di cui all'articolo 1, comma 1, primo periodo della Tariffa
 Parte Prima allegata al decreto del Presidente della Repubblica n. 131/86 con aliquota ridotta dell'1 per cento;

l'applicazione della predetta aliquota ridotta dell'1 per cento anche per i trasferimenti effettuati a favore dei suddetti soggetti della proprietà di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi destinati alla vendita, a condizione che nell'atto di trasferimento l'acquirente dichiari che intende trasferirli entro cinque anni.

#### ESTERNALITÀ POSITIVE DERIVANTI DALLE PROPOSTE

Appare evidente che i cambiamenti normativi sopra delineati sarebbero in grado di conferire un notevole impulso anche al prodotto interno lordo nazionale: essi infatti genererebbero una ripresa immediata e prevedibilmente di grandi dimensioni delle transazioni di immobili abitativi effettuate dagli investitori istituzionali[conferendo liquidità immediata ai patrimoni di questi ultimi e accrescendone di conseguenza la capacità di spesa e la propensione al consumo]; gli interventi di ristrutturazione e miglioramento effettuati dagli acquirenti istituzionali nell'ottica delle successiva locazione, inoltre, avrebbero l'effetto di stimolare la ripresa della domanda di beni e servizi legate alle attività tipiche dell'edilizia residenziale.

Per di più, ad oggi una quota importante di risparmio privato non viene investita nel nostro Paese, né direttamente, né indirettamente – attraverso i gestori del risparmio - per mancanza di opportunità. Un settore come quello residenziale in locazione è però, per sua natura, in possesso di quelle caratteristiche di stabilità e di redditività che lo rende soluzione di investimento privilegiata per fondi pensione, assicurazioni e gestori di capitali "pazienti".

I benefici verrebbero registrati anche sul mercato del lavoro: in Italia, quasi il 20 per cento delle famiglie vive in affitto, una quota che raggiunge il 38 e il 46 per cento tra quelle più giovani e meno abbienti, rispettivamente<sup>2</sup>. Un mercato delle locazioni più efficiente favorisce la mobilità degli individui, esercitando un effetto positivo sull'evoluzione demografica e sulle possibilità dei giovani di emanciparsi dalle proprie famiglie di origine.

Le suddette proposte, d'altro canto, potrebbero trovare posto anche in un più ampio programma di revisione complessiva della fiscalità, finalizzata a perseguire una imposizione più equa e sostenibile. L'attuale regime di tassazione degli immobili residenziali, infatti, appare legato ad una concezione ormai sorpassata dell'investimento in immobili abitativi, che vedeva nel privato il principale investitore e che si prefiggeva come obiettivo primario di impedire abusi da parte dello stesso. Di converso, i mercati immobiliari più evoluti considerano correttamente l'investimento residenziale effettuato da investitori istituzionali al pari delle altre asset class, beneficiando così di una maggiore trasparenza, di un'offerta più ampia, moderna e competitiva e di minori fenomeni di elusione ed evasione con evidenti effetti.

Una considerazione rilevante riguarda anche l'eccessiva concentrazione della ricchezza familiare nell'abitazione di proprietà; questo comporta un elevato livello di rischio che potrebbe non essere adeguatamente remunerato dalla rivalutazione dell'immobile e dal valore dei servizi abitativi a esso associati.

Infine, la creazione di un nuovo, ampio stock di abitazioni di alta qualità costruttiva e prestazionale concorrerebbe al raggiungimento degli ambiziosi obiettivi fissati in sede europea di abbattimento delle emissioni di gas serra degli edifici e di riduzione del loro consumo energetico per riscaldamento e raffrescamento. È impossibile che l'Italia sia in grado di "cavalcare l'onda delle ristrutturazioni" (per parafrasare il titolo della "Renovation Wave Strategy" della Commissione UE) se non creando le condizioni per un forte impegno degli investitori istituzionali sul fronte del residenziale in locazione.

In chiusura, si segnala anche la piena compatibilità delle proposte con gli obiettivi del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza sotto i profili dell'inclusione sociale e dei giovani (le proposte hanno l'effetto di rendere la locazione di immobili di qualità più accessibile a famiglie, giovani coppie, persone a basso reddito), della transizione ecologica degli edifici e, più in generale, della rigenerazione urbana.

-

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Indagine sui bilanci delle famiglie italiane (Banca d'Italia, 2018).

#### LE PROPOSTE NORMATIVE

# 1. PROPOSTA NORMATIVA IN MATERIA DI IVA PER FAVORIRE LO SVILUPPO DEL PATRIMONIO ABITATIVO DISPONIBILE PER LA LOCAZIONE

La proposta normativa è finalizzata a introdurre un regime tributario atto a facilitare l'investimento professionale in fabbricati a destinazione abitativa in modo da potenziare l'offerta di alloggi e creare le condizioni affinché la locazione di fabbricati a destinazione residenziale diventi sempre più accessibile da parte della popolazione.

L'ampliamento e la qualificazione dell'offerta di fabbricati abitativi di ultima generazione, in proprietà o in locazione, sono processi che su larga scala possono essere portati avanti solo con il contributo dei capitali degli investitori istituzionali del settore immobiliare (SGR, SICAF e SICAV, società immobiliari quotate e non quotate, fondi d'investimento, compagnie assicurative, gruppi bancari). Per realizzare tale obiettivo è però necessario rimuovere gli ostacoli di natura tributaria che impediscono di investimento professionale in fabbricati abitativi da parte di tali soggetti, consentendo un concreto sviluppo dell'offerta.

In presenza di determinate condizioni, la norma riconosce quindi ai fabbricati abitativi, tradizionalmente trattati fiscalmente come idonei esclusivamente al consumo privato, la natura di bene oggetto di attività economica. Di conseguenza, prevede, alla stregua di quanto avviene con riferimento ai fabbricati diversi da quelli con destinazione abitativa, la possibilità per il cedente o il prestatore di optare per l'imponibilità ai fini dell'imposta sul valore aggiunto in luogo del regime fisiologico di esenzione.

Nell'attuale contesto normativo, infatti, l'IVA relativa all'acquisto, alla manutenzione o gestione di immobili residenziali risulta neutrale per l'investitore istituzionale solo a condizione che l'immobile (concesso in locazione o ceduto) sia stato preventivamente oggetto di interventi di costruzione o di riqualificazione significativi effettuati dal medesimo soggetto che effettua la locazione. Se la locazione è realizzata da un soggetto investitore professionale che acquista fabbricati a destinazione abitativa già riqualificati per poi locarli o cederli, l'IVA perde il suo carattere di neutralità e diviene un costo per l'investitore istituzionale nonostante lo stesso utilizzi i beni nell'ambito di una attività economica. La normativa attualmente in vigore comporta, infatti, che, per un investitore che intenda svolgere attività di locazione di immobili residenziali: (a) l'acquisizione di un immobile che sia stato oggetto di nuova realizzazione o di ristrutturazione dall'impresa di costruzione o ristrutturazione è assoggettata ad IVA per obbligo di legge; (b) la successiva locazione del medesimo immobile è, per contro, esente da IVA per obbligo di legge senza che sia prevista alcuna facoltà del soggetto locatore di optare per il regime di imponibilità IVA, con conseguente indetraibilità dell'IVA assolta sull'acquisizione iniziale.

La norma risponde alla finalità – in continuità con le migliori regolamentazioni ed esperienze del social housing in Italia (vedi disciplina vigente in tema di IVA opzionale di cui all'art. 10, numeri 8 e 8-bis, del D.P.R. n. 633/1972 introdotta a partire dal 2012) – di promuovere la locazione abitativa al fine di favorire ampie categorie di lavoratori con esigenze di mobilità lavorativa, studenti e fasce di popolazione con difficoltà di accesso al mercato delle locazioni. In tal senso, la proposta intende contribuire a sviluppare il mercato delle locazioni residenziali da parte di investitori istituzionali.

Il comma 1 prevede che, in relazione alle locazioni e cessioni di fabbricati abitativi, o alle porzioni di fabbricati abitativi, possa essere esercitata l'opzione per l'imposizione IVA prevista ai numeri 8 e 8-bis dell'art. 10, comma 1 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

L'opzione è esercitabile solo da parte dei seguenti soggetti che svolgano in via prevalente l'attività di locazione immobiliare: (a) i soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del d.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, società europee di cui al regolamento (CE) n. 2157/2001 e società cooperative europee di cui al regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato nonché gli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i trust, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali); (b) gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di tipo immobiliare di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917; e (c) le società che hanno aderito al regime di cui all'art. 1, commi 119, 125 e 141-bis della legge del 27 dicembre 2006, n. 296. Ai fini della disposizione in esame, l'attività di locazione immobiliare si considera svolta in via prevalente se il valore normale degli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale, nonché in base a contratto di locazione finanziaria, destinati alla locazione rappresenta oltre il 50 per cento dell'attivo patrimoniale e se, in ciascun esercizio, i ricavi da essa provenienti

rappresentano oltre il 50 per cento dei componenti positivi del conto economico.

A presidio della corretta applicazione della disposizione, la stessa non si applica con riferimento agli immobili abitativi che siano oggetto di locazione diretta o indiretta a soci (o loro familiari) dei soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettera a) ovvero ai disponenti o beneficiari (o loro familiari) di trust di cui all'art. 73, comma 1, lettera b) del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917. Analoga limitazione non è prevista in relazione agli immobili degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di tipo immobiliare di cui all'articolo 73, comma 1, lettera c), del d.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e delle società che hanno aderito al regime di cui all'art. 1, commi 119, 125 e 141-bis della legge del 27 dicembre 2006 n. 296.

La ratio sottesa alla norma è quella di evitare, per i già menzionati soggetti, effetti negativi derivanti dall'effettuazione di operazioni esenti in termini di limiti alla detrazione dell'IVA assolta sull'acquisizione dei beni e, in generale, su servizi e costi sostenuti, che rende di fatto non conveniente l'investimento in immobili residenziali da parte di investitori istituzionali.

Il comma 2 stabilisce che, alle locazioni dei fabbricati abitativi, o alle porzioni di fabbricati abitativi, di cui al comma 1, trova applicazione l'aliquota ridotta, attualmente pari al 10 per cento, di cui all'art. 127-duodevicies) della Tabella A, parte III, del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633. Per le abitazioni di lusso (di cui alle categorie catastali A1 abitazioni di tipo signorile, A8 abitazioni in ville e A9 castelli e palazzi di eminenti pregi artistici e storici) l'IVA trova applicazione con l'aliquota ordinaria del 22 per cento.

Il comma 3 stabilisce la non applicabilità della disposizione di cui all'art. 19-bis1, comma 1, lett. i), del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 – che prevede, in via generalizzata, un regime di indetraibilità oggettiva dell'imposta relativa all'acquisto di fabbricati, o di porzione di fabbricato, a destinazione abitativa, e dell'imposta relativa alla locazione o alla manutenzione, recupero o gestione degli stessi – in relazione ai fabbricati abitativi destinati alla locazione da parte dei soggetti di cui al comma 1 e con esercizio dell'opzione per l'imponibilità ai sensi del medesimo comma 1. Si stabilisce, inoltre, che la disposizione di cui all'art. 19-bis1, comma 1, lett. i), del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 non trova applicazione in relazione ai fabbricati abitativi destinati all'effettuazione di operazioni di locazione o cessione che siano imponibili ad IVA per legge o per effetto di opzione in tutti i casi contemplati in via generale dai numeri 8 e 8-bis dell'art. 10, comma 1 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

La proposta è pienamente conforme alla normativa comunitaria (art. 137, par. 2, Direttiva 2006/112/CE), come anche interpretata dalla Corte di Giustizia UE (sentt. 12 gennaio 2006, causa C-246/04, Turn-und Sportunion Waldburg; 28 febbraio 2018, causa C-672/16, Imofloresmira; 9 settembre 2004, causa C-269/03, VOK). In questa direzione, si intende soppressa con riferimento ai soggetti di cui ai commi 1 e 3 la disposizione relativa all'indetraibilità oggettiva relativa agli acquisti di fabbricati abitativi destinati alla locazione, nonché quella relativa alla locazione, manutenzione, gestione o recupero degli stessi. La disposizione abrogata era peraltro contraria al principio comunitario di neutralità dell'imposta e ha dato luogo a numerosi contenziosi che nella maggior parte dei casi si sono conclusi a favore del contribuente (si veda, tra le varie, la sentenza n. 8628 del 29 aprile 2015).

#### TESTO DELLA PROPOSTA

- Ai fini dell'imposta sul valore aggiunto, i soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, nonché gli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di tipo immobiliare di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), del d.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917, le società che hanno aderito al regime di cui all'art. 1, commi 119, 125 e 141-bis della legge del 27 dicembre 2006 n. 296, società di cui all'art. 7.1, comma 4, e all'art. 7.2 della L. 30 aprile 1999, n. 130, che svolgono in via prevalente l'attività di locazione immobiliare di fabbricati o porzioni di fabbricati diversi da quelli di cui all'art. 10, comma 1, numero 8 ter) del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 possono esercitare l'opzione per l'imposizione in relazione alle locazioni e cessioni di cui ai numeri 8 e 8-bis del medesimo art. 10, comma 1 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633. La presente disposizione non si applica con riferimento agli immobili oggetto di locazione diretta o indiretta a soci dei soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettera a) o ai disponenti o beneficiari di trust di cui all'art. 73, comma 1, lettera b) del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 o ai loro familiari come indicati nell'art. 5, comma 5 del medesimo d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917. L'attività di locazione immobiliare si considera svolta in via prevalente se il valore normale degli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale, nonché in base a contratto di locazione finanziaria, ad essa destinati rappresenta oltre il 50 per cento dell'attivo patrimoniale e se, in ciascun esercizio, i ricavi da essa provenienti rappresentano oltre il 50 per cento dei componenti positivi del conto economico. Il mancato soddisfacimento delle condizioni di prevalenza per tre anni consecutivi determina la definitiva decadenza della validità delle opzioni per l'imposizione esercitate nel triennio e l'applicazione, a partire dall'anno successivo, delle ordinarie regole applicabili in relazione alle locazioni e cessioni di fabbricati o porzioni di fabbricati diversi da quelli di cui all'art. 10, comma 1, numero 8 ter) del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.
- 2. Alle locazioni di fabbricati o porzioni di fabbricati di cui al comma 1 trova applicazione l'art. 127-duodevicies) della Tabella A, parte III, del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633. Alle locazioni di fabbricati o porzioni di fabbricati di cui al comma 1 ricadenti nelle categorie catastali A1, A8 e A9 trova applicazione l'aliquota ordinaria prevista dall'art. 16, comma 1 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.
- 3. Con riferimento ai fabbricati o porzioni di fabbricati di cui al comma 1 che siano acquisiti o comunque detenuti dai soggetti di cui al medesimo comma 1 e che siano destinati alla locazione o alla cessione con esercizio dell'opzione per l'imposizione e con riferimento ai fabbricati o porzioni di fabbricati che, in ogni altro caso, siano destinati all'effettuazione di locazioni o cessioni imponibili ai sensi dei numeri 8 e 8-bis dell'art. 10, comma 1 del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, non trova applicazione la disposizione di cui all'art. 19-bis1, comma 1, lett. i), del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.
- 4. Con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, da emanare ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400 entro 120 giorni dall'entrata in vigore della presente disposizione, sono stabilite le norme di attuazione della disciplina recata dalla presente disposizione.

# PROPOSTA DI CRITERI APPLICATIVI DELLA DISPOSIZIONE (DA DISCIPLINARE IN SEDE DI DECRETO DEL MINISTRO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE)

- 1. L'opzione per l'imposizione di cui al comma 1 può essere esercitata nel contratto di locazione oppure in occasione del subentro nel contratto di locazione in qualità di locatore. L'opzione può essere altresì esercitata in relazione ai contratti di locazione in essere alla data di entrata in vigore della presente disposizione senza vincoli temporali e, in tale caso, l'opzione avrà effetto per le prestazioni in relazione alle quali sia incassato il corrispettivo o emessa fattura a partire dal momento in cui il locatore manifesti l'opzione e sino alla scadenza del contratto.
- 2. Ai fini della verifica delle condizioni di prevalenza dell'attivo patrimoniale destinato alla locazione e dei componenti positivi di reddito da essa derivanti, assumono rilevanza i dati risultanti dal bilancio o rendiconto di gestione di ciascun esercizio a partire dal primo anno in cui sia stata esercitata l'opzione per l'imposizione sul contratto o sui contratti di locazione. Per la verifica del parametro di prevalenza patrimoniale, il valore degli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale o in base a contratto di locazione finanziaria destinati alla locazione va rapportato al valore complessivo dell'attivo patrimoniale senza tenere conto: (i) del valore degli immobili o dei diritti reali su immobili adibiti a sede della società o ente o direttamente utilizzati come uffici dalle società o enti stessi, (ii) delle disponibilità liquide, (iii) dei crediti per corrispettivi derivanti dalla locazione immobiliare o dalla cessione di immobili o diritti reali su immobili destinati alla locazione, non ancora incassati; (iv) degli eventuali crediti IVA derivanti da acquisizione di beni o servizi ricollegabili alla medesima attività di locazione nonché gli altri crediti tributari (inclusi quelli chiesti a rimborso); (v) le attività relative a contratti derivati di copertura; (vi) i crediti per imposte differite attive; (vii) i risconti attivi.
- 3. Per la verifica del parametro di prevalenza reddituale, l'ammontare complessivo dei ricavi derivanti dalla locazione comprende le plusvalenze realizzate in caso di alienazione degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione, anche nel caso di loro classificazione tra le attività correnti, e va rapportato all'ammontare complessivo dei componenti positivi del conto economico senza tenere conto: (i) degli incrementi relativi agli immobili destinati alla locazione e oggetto di interventi di cui all'art. art. 3, comma 1, lettere b, c), d), e) ed f) del d.P.R. 6 giugno 2001, n. 380: (ii) gli incrementi delle altre rimanenze; (iii) delle componenti positive non realizzate derivanti dalla valutazione di beni immobili o diritti reali su beni immobili; (iv) i proventi che costituiscono rettifiche di costi; (v) le sopravvenienze attive e i proventi conseguenti dal rilascio di fondi rischi ed oneri esuberanti; (vi) le imposte differite attive; (vii) i proventi che costituiscono meri riaddebiti di costi; (viii) i proventi costituti da rimborsi assicurativi e quelli derivanti da conguagli attivi da assicurazione. In caso di alienazione degli immobili e dei diritti reali su immobili destinati alla locazione, ai fini della verifica del parametro reddituale concorrono a formare i componenti positivi derivanti dallo svolgimento di attività di locazione immobiliare soltanto le componenti positive realizzate in sede di cessione.

#### STIMA DEGLI IMPATTI DELLA PROPOSTA PER LA FINANZA PUBBLICA

L'attuale disincentivo economico generato dalla impossibilità di optare per l'applicazione dell'IVA su locazioni e cessioni di immobili residenziali da parte di soggetti diversi dai "costruttori", con la conseguente limitazione alla possibilità di detrarre l'IVA assolta sugli acquisti di beni e servizi, rende l'asset class dedicata alla locazione poco sviluppata in Italia, con una forte concentrazione geografica delle operazioni in mercati maturi (Milano, Roma) penalizzando lo sviluppo in altre aree del Paese.

Ad oggi, infatti, i fondi immobiliari italiani investono meno del 4% all'anno in questa asset class; nello stesso contesto europeo, la quota di investimento dedicata raggiunge invece il 29%. Ciò si traduce in 800 milioni di euro investiti in Italia su questo segmento, a differenza dei ca. 90 miliardi di euro registrati sul mercato europeo nel 2021.

Esiste comunque un mercato, per quanto ridotto, per il quale l'introduzione della possibilità di optare per l'imposizione IVA da parte degli investitori qualificati<sup>3</sup> produrrebbe un impatto sulla finanza pubblica.

32

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Sono i soggetti interessati dalla norma, ovvero i Fondi immobiliari e le società che svolgono in via prevalente (come definito dall'art. 1 della norma) attività di locazione immobiliare.

Al fine di quantificare più precisamente l'impatto economico della norma, si consideri quanto segue:

- per individuare il mercato annuo di riferimento per le operazioni interessate dalla misura: gli investitori qualificati effettuano gli investimenti in residenziale da locazione su prodotti nuovi o recentemente sviluppati. Il numero annuo di realizzazione di abitazioni residenziali in nuovi fabbricati derivato da nuovi permessi di costruire (come definiti da D.P.R. 6 giugno 2001, n. 380) per il 2021, è di 61.2404;
- per stimare il numero di unità abitative in nuovi fabbricati residenziali di futura proprietà di investitori qualificati: la quota percentuale attuale sul totale delle abitazioni di proprietà di investitori qualificati è del 3,4%, ovvero 2.082 abitazioni sulle 61.240 del 2021;
- per valutare il valore degli immobili oggetto delle operazioni: il canone medio annuale per questa tipologia di unità immobiliare in Italia è di 84 € mq<sup>5</sup>, mentre la superficie media di un'abitazione per la locazione è di 85 mq<sup>6</sup>.

Attualmente, il canone annuo complessivo sulle 2.082 unità immobiliari acquisite da Investitori qualificati è di 14.866.622,40 €

Il rendimento medio lordo dell'asset class residenziale in Italia è misurabile in 5,25%, che permette di stimare il valore complessivo degli immobili ceduti agli investitori qualificati in un totale di 283.173.760,00 euro per l'anno 2021.

Individuati i volumi interessati dalla norma, vengono quindi stimati gli impatti sul gettito nel caso in cui gli investitori qualificati optassero per l'opzione IVA nelle operazioni di acquisto degli asset da destinare alla locazione. La stima è effettuata prendendo in considerazione: (a) il minor gettito connesso all'IVA assolta sull'acquisto degli immobili che, nelle ipotesi contemplate dalla proposta normativa, diverrebbe detraibile e dunque neutra per gli operatori; (b) il maggior gettito connesso all'assoggettamento ad IVA, con aliquota del 10%, dei canoni di locazione; (c) il minor gettito connesso al venir meno, conseguentemente all'applicazione dell'IVA, dell'applicabilità dell'imposta di registro del 2% sui canoni di locazione.

Anno	Aliquota	2023 (mln €)
IVA assolta sull'acquisto e non detratta	10%	28,32
- Imposta di registro sui canoni da locazione	2%	- 0,30
+ IVA su canoni di locazione	10%	1,49
		27,13

Nell'anno successivo alla sua introduzione, la norma proposta produrrebbe pertanto un onere per l'Erario stimabile in 27, 13 mln €, derivante dall'IVA assolta all'acquisto e non detratta per 28,32 mln di euro e dal venir meno del l'attuale imposta di registro sui canoni da locazione per 0,30 mln di euro, parzialmente compensati dal gettito aggiuntivo di 1,49 mln di euro relativo all'IVA sui canoni di locazione.

Tale onere andrebbe parzialmente recuperato negli anni successivi al primo per via degli effetti dell'incasso dell'IVA sui canoni da locazione, al netto della minore imposta di registro incassata.

Anno	Aliquota	<b>2024</b> (mln €)	<b>2025</b> (mln €)	<b>2026</b> (mln €)
IVA assolta sull'acquisto e non detratta	10%			
- Imposta di registro sui canoni da locazione	2%	- 0,30	- 0,30	- 0,30

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> Fonte: Elaborazione di Scenari Immobiliari su dati ISTAT e Agenzia delle Entrate (2022).

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> Fonte: Scenari Immobiliari (2022).

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Rapporto Immobiliare 2021 – Agenzia delle Entrate.

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> Fonte: Scenari Immobiliari (2022)

+ IVA su canoni di locazione	10%	1,49	1,49	1,49
		1,19	1,19	1,19

Se consideriamo un contratto standard di 8 anni (2023-2030), equivalente alla durata media, il costo della norma nel suo complesso sarebbe pari a 18,8 mln di euro.

Anno	Aliquota	<b>2030</b> (mln €)
- IVA assolta sull'acquisto e non detratta	10%	28,32
- Imposta di registro sui canoni da locazione	2%	2,4
+ IVA su canoni da locazione	10%	11,92
		18,80

Le considerazioni di stima qui esposte partono dall'assunto del mercato as it is, ovvero dello stato attuale del numero di operazioni oggetto di acquisizione da parte degli investitori qualificati in Italia. L'asset class residenziale risulta ad oggi fortemente penalizzata come forma di investimento da parte degli investitori qualificati rispetto al confronto con altri Paesi europei, proprio a causa dei disincentivi che limitano il suo sviluppo.

In caso di introduzione della proposta, è ragionevole aspettarsi un aumento significativo dei volumi transati da parte degli investitori qualificati che si tradurrebbe in una corrispondente crescita del mercato residenziale nel suo complesso, esercitando un impatto positivo sul prodotto interno lordo e sul gettito fiscale generale.

# 2. PROPOSTA NORMATIVA IN MATERIA DI IMPOSTE DIRETTE PER FAVORIRE LO SVILUPPO DEL PATRIMONIO ABITATIVO DISPONIBILE PER LA LOCAZIONE

La proposta intende superare l'attuale esclusione dei fabbricati e delle porzioni di fabbricati abitativi dalla categoria degli immobili strumentali in capo alle società e agli enti commerciali di cui alle lettere a) e b) dell'articolo 73 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 che svolgono in via prevalente l'attività di locazione immobiliare. In capo a tali soggetti, gli immobili residenziali destinati alla locazione assumono dunque il carattere di bene strumentale, anche ai fini fiscali, e partecipano alla determinazione del reddito imponibile secondo le disposizioni del Titolo II del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

In relazione alle già menzionate unità immobiliari abitative è dunque prevista la non applicazione delle disposizioni di cui ai commi 1 e 2 dell'art. 90 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

Ai fini della verifica delle condizioni di prevalenza dell'attivo patrimoniale destinato alla locazione e dei componenti positivi di reddito da essa derivanti, assumono rilevanza i dati risultanti dal bilancio o rendiconto di gestione di ciascun esercizio.

#### TESTO DELLA PROPOSTA

All'art. 90 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917 dopo il comma 2 è aggiunto il seguente:

"2 bis. Le disposizioni di cui i commi 1 e 2 non si applicano alle società e agli enti commerciali di cui alle lettere a) e b) dell'articolo 73 che svolgono in via prevalente l'attività di locazione immobiliare. Ai fini dell'applicazione della presente disposizione, l'attività di locazione immobiliare si considera svolta in via prevalente se il valore normale degli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale, nonché in base a contratto di locazione finanziaria, ad essa destinati rappresenta oltre il 50 per cento dell'attivo patrimoniale o se, in ciascun esercizio, i ricavi da essa provenienti rappresentano oltre il 50 per cento dei componenti positivi del conto economico."

#### 3. PROPOSTA NORMATIVA IN MATERIA DI STRUMENTALITÀ DEGLI IMMOBILI RESIDENZIALI AI FINI DELLE IMPOSTE DI TRASFERIMENTO

La proposta normativa è finalizzata ad introdurre un'imposta di registro agevolata con aliquota del 1% sul prezzo di compravendita (rispetto all'aliquota ordinaria del 9%) in relazione ai trasferimenti della proprietà di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi a operatori professionali (imprese, OICR immobiliari, SIIQ, società veicolo di cartolarizzazione immobiliare e ReoCo):

- la cui attività prevalente consiste nella locazione di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi, dell'imposta di registro
  proporzionale di cui all'articolo 1, comma 1, primo periodo della Tariffa Parte Prima allegata al decreto del
  Presidente della Repubblica n. 131/86 con aliquota ridotta dell'1 per cento; o
- che si impegnino nell'atto di acquisto a ritrasferirli entro cinque anni.

Tale misura consentirebbe di rilanciare il settore immobiliare residenziale in Italia, agevolando l'ingresso degli operatori professionali per i quali l'attuale imposta di registro nella misura ordinaria (9%) costituisce un onere che rende antieconomiche le operazioni su tali tipologie di fabbricati. Si tratta, infatti, di soggetti per i quali l'operazione non è finalizzata all'uso diretto dell'immobile, bensì alla valorizzazione e alla commercializzazione dello stesso agli acquirenti finali (in capo ai quali l'imposta di registro trova applicazione secondo i criteri ordinari).

Peraltro, la normativa italiana attuale non è allineata a quella degli altri paesi dell'Unione Europea e prevede uno dei regimi fiscali più onerosi e penalizzanti per l'acquisto di immobili abitativi.

#### TESTO DELLA PROPOSTA

- 1. Per i trasferimenti della proprietà di fabbricati o porzioni di fabbricati abitativi effettuati a favore:
- (a) di soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di tipo immobiliare di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), del d.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917, società che hanno aderito al regime di cui all'art. 1, commi 119, 125 e 141-bis della legge del 27 dicembre 2006 n. 296, società di cui all'art. 7.1, comma 4, e all'art. 7.2 della L. 30 aprile 1999, n. 130, che svolgono in via prevalente l'attività di locazione immobiliare di fabbricati o porzioni di fabbricati diversi da quelli di cui all'art. 10, comma 1, numero 8 ter) del d.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633;
- (b) di soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di tipo immobiliare di cui all'art. 73, comma 1, lettera c), del d.p.R. 22 dicembre 1986, n. 917, società che hanno aderito al regime di cui all'art. 1, commi 119, 125 e 141-bis della legge del 27 dicembre 2006 n. 296, società di cui all'art. 7.1, comma 4, e all'art. 7.2 della L. 30 aprile 1999, n. 130, a condizione che nell'atto di trasferimento l'acquirente dichiari che intende trasferirli entro cinque anni; L'imposta di registro di cui al d.pR 26 aprile 1986, n. 131, si applica con aliquota dell'11%.
- 2. Ai fini dell'applicazione della disposizione di cui alla lettera a) del comma 1, l'attività di locazione immobiliare si considera svolta in via prevalente se il valore normale degli immobili posseduti a titolo di proprietà o di altro diritto reale, nonché in base a contratto di locazione finanziaria, ad essa destinati rappresenta oltre il 50 per cento dell'attivo patrimoniale e se, in ciascun esercizio, i ricavi da essa provenienti rappresentano oltre il 50 per cento dei componenti positivi del conto economico.
- 3. Nel caso di cui alla lettera b) del comma 1, l'imposta di registro è dovuta nella misura ordinaria ove non si realizzi la condizione del ritrasferimento entro il quinquennio e si rende applicabile una sanzione del 30 per cento. Dalla scadenza del quinquennio decorre il termine per il recupero delle imposte ordinarie da parte dell'amministrazione finanziaria.
- 4. Con riferimento agli atti di cui alla presente disposizione si applicano le imposte ipotecaria e catastale nella misura fissa di euro 200 ciascuna.



FIN DALLA SUA FONDAZIONE NEL 1997, CONFINDUSTRIA ASSOIMMOBILIARE RAPPRESENTA LA FILIERA DEGLI OPERATORI DEL REAL ESTATE ATTIVI IN ITALIA. I SUOI OLTRE 180 SOCI INCLUDONO INVESTITORI ISTITUZIONALI (SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO E FONDI IMMOBILIARI, SOCIETÀ IMMOBILIARI QUOTATE E NON QUOTATE, ISTITUTI BANCARI, COMPAGNIE ASSICURATIVE), PRIMARI DEVELOPER ITALIANI E INTERNAZIONALI, SOCIETÀ PUBBLICHE CHE GESTISCONO GRANDI PATRIMONI IMMOBILIARI, SOCIETÀ DEI SERVIZI IMMOBILIARI, DEI SERVIZI LEGALI E DELLA CONSULENZA AL REAL ESTATE.