



CONFINDUSTRIA
ASSOIMMOBILIARE

Relazione del Presidente
DAVIDE ALBERTINI PETRONI

Assemblea 2025

Roma, 30 ottobre



Autorità, colleghe e colleghi, gentili ospiti,

è con grande piacere che dichiaro aperti i lavori dell'Assemblea 2025 di Confindustria Assoimmobiliare.

Ci troviamo in un momento in cui, dopo anni difficili, il quadro politico ed economico nazionale mostra segnali di stabilità: il tasso di occupazione è ai massimi storici, i conti pubblici si stanno riequilibrando, lo *spread* è in diminuzione, il sistema bancario italiano si caratterizza per solidità patrimoniale, l'Italia si sta distinguendo per la propria stabilità politica.

Tutti elementi che contribuiscono ad aumentare la fiducia degli investitori verso il Paese.

Si tratta di una base più solida, non di un punto d'arrivo. Le sfide strutturali restano aperte: una crescita ancora troppo debole, una produttività stagnante e una difficoltà storica del nostro Paese nel trasformare l'enorme risparmio privato in investimenti di lungo periodo capaci di sostenere lo sviluppo.

A questi fattori si aggiunge una transizione delicata che coinvolge anche l'Europa: con il PNRR ormai entrato nella sua fase conclusiva — dopo aver sostenuto in modo significativo gli investimenti italiani — si chiude una stagione sostenuta dal debito e si apre quella, più complessa ma decisiva, in cui la crescita dovrà poggiare su basi strutturali e durature.

In questo percorso, l'industria immobiliare rappresenta un'importante leva strategica. Il real estate non è soltanto un fondamentale settore economico: è un motore di sviluppo urbano, di innovazione e di benessere collettivo.

Ed è da qui che vogliamo partire oggi: dal legame tra risparmio e crescita, tra investimenti e sviluppo sociale, per costruire una strategia di lungo periodo per il nostro Paese.

Una strategia che non può prescindere dall'evoluzione profonda che sta attraversando il mercato immobiliare italiano, sempre più centrale per accompagnare i grandi cambiamenti economici e sociali in corso.

Da un comparto storicamente concentrato su Uffici e Retail, il contesto immobiliare negli ultimi anni si è arricchito di nuove asset class: Logistica, Hospitality, Living, Student Housing, Data center e Life science stanno diventando settori sempre più rilevanti e centrali. Quasi la metà dei volumi totali investiti nel commercial real estate negli ultimi tre anni ha riguardato tali tipologie di immobili.

Questa crescente diversificazione non è casuale: riflette le profonde trasformazioni sociodemografiche del nostro tempo.

L'espansione del turismo e della mobilità internazionale, la crescita dell'economia digitale e l'avvento dell'intelligenza artificiale, l'invecchiamento della popolazione e lo spostamento di lavoratori e studenti nei maggiori centri urbani, stanno modificando la domanda di spazi e servizi, spingendo il settore immobiliare a evolversi in modo rapido e strutturale anche in termini di professionalizzazione e ricchezza nell'offerta.

Si sta anche ridisegnando la geografia degli investimenti.

Accanto a Roma e Milano, poli consolidati a livello internazionale, stanno emergendo nuovi contesti locali — città universitarie, aree logistiche e località turistiche — che offrono opportunità di sviluppo e riqualificazione cruciali per la competitività dei territori.

Questa evoluzione rende il mercato più strutturato e interessante per una platea più ampia di investitori, con profili di rischio e orizzonti temporali differenti. In altre parole, non cresce solo la quantità delle opportunità d'investimento, ma anche la loro qualità e la potenzialità del settore di attrarre capitali diversificati, sia domestici, sia internazionali.

Eppure, rispetto ad altri grandi mercati europei, il potenziale del patrimonio immobiliare italiano resta ancora in gran parte inespresso. L'Italia, infatti, non vede ancora pienamente valorizzato il proprio settore immobiliare: il valore patrimoniale del commercial real estate del nostro Paese - ovvero tutte le asset class escluso il mercato residenziale privato - è stimato in circa 780 miliardi di euro, ma solo il 17% è detenuto da investitori istituzionali. In Francia e in Germania

la quota del mercato immobiliare detenuto da investitori istituzionali supera il 40%, mentre nel Regno Unito è addirittura oltre il 50%.

Numeri che raccontano un'occasione mancata per un Paese che dispone di un patrimonio immobiliare vastissimo, ma che non è ancora riuscito a trasformare in una fondamentale risorsa per lo sviluppo.

L'attrattività dell'Italia è fuori discussione: negli ultimi dieci anni, oltre il 65% degli investimenti immobiliari è arrivato da capitali esteri. Un segnale chiaro della fiducia che il nostro Paese ispira ai mercati internazionali, ma anche la prova che un contesto regolatorio e fiscale più competitivo, insieme a strumenti di raccolta del capitale diversificati e allineati ai migliori standard europei, potrebbe favorire una partecipazione più ampia e stabile anche dei capitali domestici.

Negli ultimi 10 anni, infatti, il mercato italiano del commercial real estate si è stabilizzato attorno a 10 miliardi di euro investiti l'anno, mantenendo una dimensione molto più contenuta rispetto ai principali mercati internazionali.

Se rapportiamo gli investimenti immobiliari al PIL, l'Italia si colloca in ultima posizione tra i principali Paesi dell'Unione Europea: lo 0,5%, contro l'1,4% della Germania, lo 0,9% della Francia e della Spagna.

Questa differenza di maturità si avverte in modo ancora più marcato in alcune asset class considerate come strategiche per gli investitori istituzionali - come quella residenziale - che in altri Paesi rappresentano quote consolidate e rilevanti — in alcuni mercati oltre il 25% — mentre in Italia restano tuttora marginali.

Tutto ciò avviene in un contesto in cui l'Italia dispone di importanti risorse, anche per sostenere lo sviluppo dell'industria real estate. Il nostro Paese si distingue per l'elevata capacità di risparmio delle famiglie: su un totale di circa 11.000 miliardi di euro di risparmio privato - di cui il 55% investito in immobili - circa 1.600 miliardi sono depositati sui conti correnti e quindi non adeguatamente remunerati ed esposti all'erosione inflattiva.

È necessario costruire strumenti efficienti, sicuri e trasparenti per trasformare questo risparmio in investimenti nell'economia reale, capaci di generare valore per

il Paese e per le famiglie. I veicoli di investimento rappresentano infatti il canale che collega i capitali e il risparmio delle famiglie verso progetti capaci di incidere sulla vita delle persone e sulla competitività dei territori.

Questo tema occupa una posizione di rilievo anche nell'agenda politica ed economica.

Con la nuova strategia per l'Unione del Risparmio e degli Investimenti, la Commissione Europea ha tracciato una rotta chiara: riportare il risparmio privato al servizio dell'economia reale. Un'opportunità che il nostro Paese dovrà essere in grado di cogliere.

In Europa, la prima porta d'accesso per canalizzare il risparmio verso il settore immobiliare è rappresentata dal mercato quotato. Si tratta di un canale che garantisce trasparenza, che è in grado di attirare capitali pazienti e di ampliare la base degli investitori.

In Italia, tuttavia, il peso del mercato immobiliare sul quotato è del tutto marginale: vale appena 400 milioni di euro, meno dell'1% della capitalizzazione complessiva di Borsa, contro una media europea superiore al 2,6%. In rapporto al PIL, il divario è ancora più evidente: 0,02% in Italia contro il 2% medio in Europa.

Un mercato di queste dimensioni non può svolgere efficacemente la propria funzione. Il suo sottodimensionamento genera inevitabilmente una limitata liquidità del mercato immobiliare nel suo complesso, comportando una minore attrattività verso i grandi investitori internazionali, portati a privilegiare, nella loro "asset allocation", altri Paesi caratterizzati da mercati immobiliari più grandi, liquidi ed efficienti.

L'assenza di un mercato immobiliare quotato di dimensioni adeguate, inoltre, non incentiva gli impieghi di capitale da parte degli investitori istituzionali italiani con orizzonte di lungo periodo.

Pensiamo in particolare ai rami vita delle compagnie assicurative, ai fondi pensione e alle casse di previdenza, che potrebbero invece trarre un grande beneficio investendo in titoli di società immobiliari quotate.

Giova ricordare che dai primi anni 2000 fino alla grande crisi finanziaria del 2010-2012, il mercato immobiliare italiano era alimentato per il 70% da capitale domestico e solo per il 30% da capitale internazionale. La capitalizzazione in Borsa delle società immobiliari quotate sfiorava i 9 miliardi di euro, con almeno quattro società sopra i 2 miliardi di capitalizzazione.

Aumentare la dimensione di questi capitali domestici nel mercato immobiliare porterebbe beneficio a quelle asset class che, per loro natura, necessitano di investimenti pazienti per essere sostenute e sviluppate nei diversi territori regionali. Mi riferisco, ad esempio, al settore della locazione residenziale istituzionale, ancora marginale in Italia ma destinata a diventare un segmento strategico nei prossimi anni.

In Italia - le Società di Investimento Immobiliare Quotate (SIIQ) - così come i REIT europei, sono lo strumento più naturale per canalizzare questo tipo di risparmio. A differenza di altri strumenti di investimento, infatti, hanno una natura permanente e soffrono di una minore volatilità di fine ciclo.

A causa delle ridotte dimensioni del mercato quotato italiano, è dunque fondamentale aprire il Paese anche a veicoli quotati già esistenti e consolidati a livello internazionale. Per ottenere questo obiettivo, occorre rimuovere le attuali barriere, consentendo anche ai REIT esteri di operare in Italia attraverso stabili organizzazioni soggette allo stesso regime fiscale delle SIIQ.

Oltre al quotato, esistono ulteriori strumenti di investimento e raccolta che possono essere ulteriormente efficientati.

Tra questi, i veicoli di cartolarizzazione immobiliare offrono l'opportunità di costruire un'infrastruttura finanziaria stabile e capace di mobilitare diversi profili d'investitori, grazie alla possibilità di allineare in modo efficiente rischio e rendimento.

Nel nostro Paese sono attivi quasi 70 veicoli di cartolarizzazione, con una raccolta complessiva di circa 4 miliardi di euro, in crescita del 50% rispetto al 2024. Si tratta di strumenti estremamente flessibili, capaci di sostenere sia operazioni di piccola scala, sia programmi di rigenerazione urbana di grande respiro.

Queste operazioni possono diventare una vera infrastruttura di mercato, in grado di rafforzare il legame tra finanza e sviluppo reale e sostenere obiettivi pubblici di grande rilievo — dall'housing al recupero del patrimonio pubblico, fino alla gestione efficiente dei crediti deteriorati.

Perché ciò avvenga, occorre intervenire su nodi chiave che ancora ne limitano la piena operatività: serve una cornice normativa e fiscale coerente, capace di garantire condizioni neutrali rispetto ad altri veicoli di investimento, semplificandone la loro costituzione e rafforzarne i presidi di governance e vigilanza.

Se le cartolarizzazioni sono un canale in espansione ma ancora frenato da alcuni vincoli, i Fondi immobiliari rappresentano lo strumento di investimento più diffuso e hanno avuto un ruolo centrale nel percorso di crescita e maturazione del mercato. Introdotti negli anni Novanta, hanno accompagnato la trasformazione e l'evoluzione del settore da comparto prevalentemente domestico a un'industria strutturata e integrata nei mercati finanziari internazionali. Oggi il mercato è composto da circa 640 fondi immobiliari che gestiscono un patrimonio di oltre 140 miliardi di euro.

SIIQ, Fondi, SICAF e veicoli di cartolarizzazione non sono strumenti alternativi: sono componenti complementari di un unico ecosistema.

Il principio chiave è questo: gli operatori che scelgono il veicolo di investimento immobiliare non devono farlo valutando esclusivamente aspetti giuridici e fiscali, ma anche le esigenze imprenditoriali legate alle diverse fasi del ciclo: sviluppo, valorizzazione e maturità dell'investimento.

I veicoli attuali presentano alcune rigidità strutturali e una disciplina fiscale non coerente in caso di trasformazione o passaggio da una forma all'altra, ostacolando la flessibilità e l'interoperabilità degli strumenti previsti dal Legislatore.

A queste criticità strutturali si aggiunge oggi una misura che rischia di penalizzare ulteriormente il comparto: l'aumento di due punti percentuali dell'IRAP per banche e assicurazioni, così come attualmente formulato nel disegno di legge di Bilancio per il 2026, sembra colpire in modo ingiustificato anche gli OICR

immobiliari, assimilando settori che operano su basi economiche profondamente diverse.

Se per il comparto bancario e assicurativo la misura è stata giustificata richiamando i benefici derivanti dal miglioramento del quadro macroeconomico e dal rafforzamento del debito sovrano, per gli investitori immobiliari e i gestori del risparmio non ci sono stati effetti analoghi. Al contrario, questi soggetti si muovono in un mercato più esposto ai cicli reali, con rischi operativi e di liquidità elevati e margini che, in alcuni contesti, sono inferiori rispetto al settore creditizio.

Colpire fiscalmente questo comparto significa ridurre la capacità di canalizzare capitali verso investimenti di lungo periodo, penalizzando non solo i gestori ma anche i risparmiatori finali, che rappresentano una componente essenziale dell'investimento immobiliare in Italia.

Le nostre richieste mirano quindi a fornire regole fiscali chiare e un quadro giuridico più lineare, così da ridurre le incertezze operative e rafforzare la competitività del mercato italiano.

Perché ciò accada, servono misure incisive e mirate.

La prima riguarda l'ampliamento della base degli investitori. Oggi alcuni vincoli regolamentari e fiscali limitano la partecipazione di soggetti non istituzionali ai fondi immobiliari, anche quando l'assetto del fondo è solido e ben presidiato.

L'attuale regime della c.d "trasparenza fiscale" dei fondi - introdotto nel 2010 per prevenire usi elusivi dei fondi - rappresenta oggi un ostacolo, imponendo la tassazione su proventi non ancora percepiti e riducendo la platea di soggetti disposti a investire negli stessi fondi con percentuali sopra il 5%.

Rimuovere questo vincolo nei casi in cui siano garantite adeguate condizioni di pluralità e indipendenza - come la presenza di un investitore istituzionale con almeno il 20% delle quote - consentirebbe di aumentare la raccolta di capitale tra i Family Office, le imprese industriali o soggetti privati.

Si tratta di un intervento capace di produrre effetti concreti, senza gravare sulla finanza pubblica.

Un ulteriore ambito d'intervento riguarda il principio della segregazione patrimoniale dei fondi di investimento. Questo principio rappresenta un pilastro essenziale per garantire certezza giuridica, tutela degli investitori e solidità del mercato immobiliare istituzionale. Il rischio è che interpretazioni giurisprudenziali distorsive – di cui abbiamo registrato esempi - ne colpiscano la coerenza, aprendo la strada a un clima di incertezza che compromette la stabilità operativa dei fondi.

Abbiamo pertanto apprezzato il recente decreto legislativo approvato in via preliminare dal Consiglio dei Ministri che interviene su questo tema nel contesto dell'attuazione della delega per la riforma del Testo Unico sulla Finanza. Auspichiamo che i prossimi passaggi legislativi confermino un chiarimento che rafforzerebbe la certezza del diritto, la fiducia degli operatori e la credibilità complessiva del sistema.

Completa questo quadro di interventi il tema del credito.

Anche nel comparto immobiliare, la finanza alternativa a quella bancaria sta assumendo un ruolo crescente, soprattutto nelle operazioni di sviluppo più complesse, che richiedono strumenti di finanziamento diversificati e flessibili. I fondi di credito stanno progressivamente ampliando la loro presenza anche in Italia, sostenuti da operatori domestici e internazionali di primo piano.

Favorire la crescita di questo segmento significa rafforzare la resilienza complessiva del sistema, offrendo un canale di finanziamento complementare e capace di sostenere il mercato anche nelle fasi di maggiore ciclicità del credito bancario.

Sul piano normativo e fiscale, sarà importante assicurare un pieno allineamento con il quadro europeo, superando le attuali asimmetrie che limitano l'operatività dei fondi di credito esteri, in particolare nei confronti dei veicoli immobiliari costituiti in forma di FIA. Un intervento di armonizzazione in questo ambito contribuirebbe a incrementare la liquidità complessiva del sistema e a sostenere, in modo stabile, gli investimenti necessari alla trasformazione del comparto immobiliare nazionale.

Favorire la crescita e l'efficienza di diversi veicoli di investimento, costruire un mercato della raccolta e dell'impiego dei capitali più solido e competitivo significa dotare il Paese degli strumenti necessari per affrontare le sue sfide strutturali.

Tra queste, il tema della casa riveste un'importanza fondamentale.

La capacità di attrarre capitali disposti a investire in immobiliare residenziale è infatti una leva decisiva per ampliare l'offerta abitativa, sostenere programmi di rigenerazione urbana e rispondere a bisogni sociali crescenti.

Nel discorso sullo Stato dell'Unione dello scorso 10 settembre, la Presidente Ursula von der Leyen ha annunciato il primo Piano europeo per la casa accessibile, riconoscendo esplicitamente la crisi abitativa come questione strategica per l'Europa.

Il Piano prevede una strategia per ampliare l'offerta di alloggi di qualità, ridurre i costi di costruzione, rafforzare la forza lavoro qualificata e garantire la sostenibilità ambientale degli edifici. Sul fronte finanziario, verrà creata — insieme alla Banca Europea per gli Investimenti — una piattaforma paneuropea per mobilitare capitali pubblici e privati, accompagnata dal raddoppio dei Fondi di coesione destinati alla casa e da nuove regole sugli aiuti di Stato per favorire edilizia sociale ed efficienza energetica.

La volontà di intervento della Commissione Europea nasce da una trasformazione strutturale della domanda abitativa, in un quadro di forte pressione sui prezzi. Tra il 2010 e il 2023 i prezzi delle abitazioni nell'Unione Europea sono cresciuti del 48%, mentre i canoni d'affitto sono aumentati del 22%. Inoltre, quasi il 9% della popolazione europea ha speso il 40% o più del proprio reddito disponibile per la casa.

Anche in Italia la questione è ormai riconosciuta come priorità nazionale. Con il Piano Casa, richiamato dalla Presidente del Consiglio Giorgia Meloni, il Governo punta ad ampliare l'offerta di abitazioni accessibili, facendo leva su fondi dedicati, partenariati pubblico-privato e una maggiore integrazione con la programmazione locale.

Auspichiamo che l'effettiva realizzazione del Piano passi dalla capacità di allineare la programmazione nazionale alle nuove opportunità e direttive comunitarie, così da garantire un efficace coordinamento e risorse adeguate e permetta la raccolta dei capitali privati in un quadro regolatorio chiaro e stabile nel tempo.

Come Associazione abbiamo stimato che nei prossimi cinque anni, in Italia, serviranno circa 635.000 nuove abitazioni — tra nuove costruzioni e riqualificazioni — con una forte concentrazione nei centri urbani. A fronte di permessi di costruzione oggi inferiori a 50.000 l'anno, è evidente che l'attuale capacità produttiva non sarà sufficiente.

Serviranno oltre 150 miliardi di euro di investimenti. Investimenti che, come è evidente, non potranno essere sostenuti dal solo settore pubblico né dalla sola proprietà individuale, ma sarà fondamentale l'apporto del mercato dei capitali.

La domanda abitativa in Italia è in evoluzione: studenti, giovani lavoratori, famiglie, cercano soluzioni a prezzi accessibili, performanti energeticamente e sicure. Ma l'offerta, soprattutto nel comparto destinato alla locazione, è limitata a causa di un impianto regolatorio che ne disincentiva lo sviluppo.

Promuovere l'ingresso di investitori istituzionali e operatori specializzati significherebbe imprimere una forte spinta alla riqualificazione del patrimonio residenziale - promuovendo il residenziale in locazione - rafforzando liquidità, trasparenza e professionalità nella gestione immobiliare, con effetti positivi per tutto il sistema Paese.

Perché questo avvenga, è fondamentale rimuovere gli ostacoli che oggi frenano gli investimenti Istituzionali, liberando capitali, accelerando i processi di recupero e favorendo la messa a reddito degli immobili: la casa non può più essere trattata come un bene passivo, ma come un vero *asset* produttivo, parte integrante di una strategia industriale per l'abitare.

L'attuale impianto fiscale, che considera ancora la casa come bene speculativo o di consumo, è ormai anacronistico e ostacola la nascita di un vero mercato industriale dell'abitare.

Colleghe e colleghi,

abbiamo raccontato di un Paese credibile, con fondamentali solidi e un settore immobiliare capace di generare valore economico, occupazione e qualità urbana.

Abbiamo messo al centro la casa come infrastruttura sociale: il luogo in cui si costruiscono comunità, inclusione, benessere.

Ora si tratta di trasformare questa visione in azione concreta.

Senza capitali privati e strumenti di raccolta adeguati, la protezione e valorizzazione del nostro patrimonio immobiliare non diventerà realtà.

Occorrono canali efficienti per trasformare il risparmio in progetti e progetti in case, quartieri, rigenerazioni urbane.

Per questo, con decisione, chiediamo:

- che vengano armonizzate le regole di costituzione dei veicoli di cartolarizzazione, eliminando le disparità rispetto ad altri strumenti d'investimento, rendendo così lo strumento più competitivo, trasparente e attrattivo per gli investitori;
- che il trattamento fiscale sugli strumenti quotati che intervengono in Italia si allinei al regime previsto per le SIIQ, così da aumentare capitalizzazione, liquidità e attrattività del mercato;
- che il principio della segregazione patrimoniale dei fondi di investimento venga confermato anche nelle fasi parlamentari e attuative, per offrire agli operatori un quadro stabile, chiaro e coerente, capace di rafforzare la fiducia e attrarre nuovi capitali nel Paese;
- che venga aggiornato il regime di trasparenza fiscale dei fondi di investimento, eliminando la tassazione aggiuntiva, per partecipazioni oltre il 5% nei casi in cui vi siano garanzie di pluralità e trasparenza, mobilitando capitali privati e favorendo nuovi investimenti strategici senza oneri per lo Stato;

- che venga riconosciuto agli immobili abitativi concessi in locazione da parte di investitori professionali il carattere di bene strumentale, consentendo la deducibilità dei costi e la coerenza tra base imponibile e risultati economici effettivi, così da favorire nuovi investimenti privati e pubblici nella locazione residenziale;
- che il regime IVA applicabile agli immobili abitativi venga riformato, consentendo l'opzione per l'imponibilità sulle cessioni e locazioni da parte di operatori professionali introducendo un'aliquota agevolata per i locatari, così da creare un contesto competitivo e attrattivo per nuovi investimenti e ampliare in modo stabile e sostenibile l'offerta abitativa in locazione a prezzi accessibili;
- che per gli operatori professionali che svolgono attività prevalente di locazione immobiliare venga introdotta un'imposta di registro, ipotecaria e catastale agevolata e non penalizzante per gli investimenti, così da favorire l'economicità delle operazioni di acquisto e creare le condizioni per un mercato residenziale più dinamico, trasparente e competitivo.

Abbiamo messo al centro il settore immobiliare come leva sociale e competitiva, e indicato strumenti concreti per trasformare questa visione in azione. Per passare dalle parole ai fatti servono regole chiare, strumenti competitivi e procedure snelle.

Il capitale c'è: va messo nelle condizioni di diventare crescita, coesione e qualità della vita.

Facciamo dell'immobiliare una leva strategica per l'Italia.

Grazie a tutte e a tutti.

Davide Albertini Petroni

Presidente Confindustria Assoimmobiliare

Roma, 30 ottobre 2025