

Previdenza La casa può diventare fonte di reddito nella terza età
Ecco come orientarsi tra affitti, equity release e nuda proprietà

COSTRUIRE la Pensione

di Carlo Giuro

Popolo di navigatori, poeti, eroi e proprietari, sarebbe il caso di aggiungere, dal momento che il 72% degli italiani è dominus di un immobile. Sarà il senso di stabilità che danno le famose quattro mura, sarà la crescente tendenza all'indebitamento, fatto sta che, nonostante la crescita esponenziale che i prezzi degli immobili hanno registrato nell'ultimo decennio, al limite della bolla speculativa, anche nel 2007 pur con qualche flessione

è proseguita la propensione all'acquisto. Il mattone costituisce allora la forma più tradizionale di investimento finalizzato alla rendita e alla conservazione del risparmio familiare. E a confermarlo arriva anche il recente sondaggio **Ipsos/Explorer** per l'83ª giornata mondiale del risparmio dell'**Acri** secondo il quale, pur a fronte di una riduzione dell'attrattività del settore immobiliare (dal 70% del 2006 al 55% del 2007), il mattone rimane comunque la forma di investimento prediletto. Ma può la «casa, dolce casa», spesso portatrice di valore d'uso ma fattore immobilizzatore di liquidità, finanziare l'integrazione pensionistica in età senile? Ecco, una per una, l'analisi delle varie forme di redditività che può fornire.

Rendite immobiliari. La prima possibilità, rivolta a profili di risparmiatori benestanti, è quella dell'acquisto di un immobile da destinare alla locazione. Vanno considerati da un lato le prospettive di rivalutazione del mattone in conto capitale e poi i canoni di locazione netti. Per fortuna

(continua a pag. 82)

na dall'entrata dell'euro il rendimento da canone sorpassa ampiamente l'inflazione, confermando la

natura di bene rifugio della casa, mentre il capital gain, complici anche le forti correzioni del mercato azionario nel 1999 e nel 2001, raggiunge anche la doppia cifra.

Per avere una visione completa del fenomeno e bene indirizzare le proprie risorse finanziarie occorre poi individuare quali siano i driver dell'investimento immobiliare, differenziandoli per categoria. Eccone un breve elenco.

Fattori strutturali, ovvero andamento demografico, urbanizzazione.

Fattori ciclici, cioè mercato, tassi di interesse, inflazione.

Elementi specifici dell'immobile, come ubicazione, caratteristiche fisiche, solvibilità del locatario, durata del contratto di locazione.

Altre variabili come contesto legislativo, liquidità, gestione...

Va ancora evidenziato come la garanzia di reddito solitamente riguarda fabbricati a usi diversi dall'abitazione i cui canoni possono essere liberamente formati sul mercato, senza la costrizione del prezzo politico. Largo dunque a edifici terziari, commerciali, ai magazzini e anche ai fabbricati produttivi.

Nell'investimento immobiliare vanno considerate da un lato le voci passive, costituite essenzialmente dai costi di manutenzione-spese condominiali, consulenze e tasse. Esiste poi una sorta di «passività immateriale» costituita dall'attività di aggiornamento dell'investitore sull'evolversi della situazione socio-politica-normativa del paese in cui si è investito, cosa che è piuttosto immediata se il luogo dove si è investito è quello dove si risiede, più oneroso se si è investito all'estero. In pratica, la

gestione del cosiddetto rischio paese. Le voci attive sono costituite invece dall'attivo finanziario, cioè dalla rendita degli affitti e dall'eventuale rivalutazione al momento della vendita, e dall'attivo immateriale, costituito dalla gratificazione per l'uso e il possesso del bene.

Usufrutto e nuda proprietà.

Esistono però situazioni diverse in quarta età. Gli anziani over 65 anni, secondo i dati Istat, sono per l'80% proprietari di casa. Non hanno però spesso un reddito sufficiente per mantenere adeguatamente l'alloggio né per vivere in maniera spensierata: si pensi che su dati **Istat 2001** su 16.377.000 pensionati (il 29% della popolazione), circa il 38% percepiva un importo mensile inferiore a 500 euro; solo il 13% superava i 1.500 euro.

Una prima possibilità è quella di vendere la nuda proprietà dell'immobile conservandone invece l'usufrutto. È una formula di compravendita immobiliare che consente al nudo proprietario di diventare proprietario pieno a termine, alla morte dell'usufruttuario, il quale potrà quindi continuare a godere del bene abitando direttamente la casa o affittandola.

Ma quanto si riesce a monetizzare con la cessione della nuda proprietà? Al di là del valore commerciale dell'immobile, il prezzo dipende anche dalle caratteristiche demografiche del venditore, cioè età e sesso, utili per stimarne la

probabilità di decesso. Il prezzo della nuda proprietà di un immobile è legato, ovviamente, al valore dell'usufrutto, oltre che ai classici

parametri di valutazione di un immobile: ampiezza, ubicazione, stato di conservazione. Il valore dell'usufrutto dipende dall'età e dal numero dei venditori: maggiore l'età e il numero di usufruttuari, minore il valore dell'usufrutto.

Esistono delle tabelle che, in base all'età e all'aspettativa di vita media delle persone, determinano il valore dell'usufrutto, ossia lo sconto per l'acquirente. In genere può variare da un minimo del 20% a un massimo del 50%.

Dal punto di vista fiscale il nudo proprietario non percepisce redditi dall'immobile, ma ha il vantaggio di non dover pagare nessuna imposta sull'acquisto: al decesso dell'usufruttuario diventerà pieno proprietario senza ulteriori spese. Tutti gli oneri fiscali annuali (Irpef e Ici) sono a carico dell'usufruttuario, il quale deve accollarsi anche le imposte sulla compravendita.

Arriva il mutuo del nonno. Una formula innovativa introdotta nel

l'ordinamento solo nel dicembre del 2005 è quella del prestito vitalizio ipotecario o equity release, operazione creditizia ora consentita anche agli over 65. Molto diffusa all'estero, comincia a essere presente in forma embrionale anche in Italia. Il meccanismo di funzionamento prevede che il proprietario di un immobile disponga di porre ipoteca sulla propria casa a garanzia di un prestito proporzionale al valore immobiliare e all'età del richiedente (la concessione è tanto maggiore quanto è anziano il richiedente). L'anziano potrà quindi disporre del finanziamento convertendolo se lo ritenga, in ottica pensionistica, in rendita assicurativa. Quando il bene andrà in successione gli eredi acquisteranno la proprietà dell'immobile dovendo però provvedere al rimborso del «mutuo del nonno», come è stato simpaticamente ribattezzato. Il passaggio non è di poco conto in un paese come l'Italia in cui la motivazione ereditaria del risparmio è molto sentita: con questo tipo di finanziamento quello che si trasmette agli eredi è di fatto (e di diritto) un debito. Sarà un nuovo terreno di conflitto generazionale? Gli osservatori considerano l'operazione come la finanziarizzazione di un capitale morto, l'alternativa a decisioni molto più drammatiche sul piano umano ed esistenziale quali la vendita e l'abbandono della propria

casa e delle proprie abitudini radicate, con prezzi sociali di non poco conto se si considera che la media abitativa nella propria casa degli over 65 è di 25 anni e gli over 80 vi abitano da mezzo secolo.

Il beneficio in vita di cui usufruirebbero gli eredi sarebbe costituito dalla possibilità che i genitori avrebbero di aiutare da subito i propri figli, che saranno anche «bamboccioni» ma pur sempre «piezz'e'core». (riproduzione riservata)

PROPRIETARI IN AFFITTO

NUDO PROPRIETARIO

Non percepisce redditi dall'immobile, ma ha il vantaggio di non dover pagare nessuna imposta sull'acquisto: al decesso dell'usufruttuario diventerà pieno proprietario senza ulteriori spese. Il nudo proprietario deve pagare le spese straordinarie e ha diritto di voto alle assemblee condominiali per le opere di manutenzione straordinaria

USUFRUTTUARIO

Tutti gli oneri fiscali annuali (IRPEF e ICI) sono a carico dell'usufruttuario, il quale deve accollarsi anche le imposte sulla compravendita. L'usufruttuario, oltre a godere del bene per tutta la vita, può anche decidere di concedere l'immobile in locazione, percependone interamente il canone. Non può cambiarne però la destinazione d'uso. La durata di un eventuale contratto di locazione non può durare oltre i 5 anni dal termine dell'usufrutto. Gli spettano le spese di manutenzione ordinaria alle assemblee condominiali di ordinaria amministrazione partecipa l'usufruttuario ma non ha diritto di voto per le opere di manutenzione straordinaria

I RAPPORTI TRA CASE E FAMIGLIE

Titolo di godimento degli immobili da parte degli italiani, valore in %

	2001	2002	2003	2004	2005
◆ Affitto e subaffitto	19,6%	18,7%	18,7%	18,6%	18,8%
◆ Proprietà, comproprietà o riscatto	72,2%	72,8%	72,8%	72,9%	72%
◆ Usufrutto	1,8%	2,4%	2,4%	2,3%	2,2%
◆ Uso gratuito	6,4%	6,1%	6,3%	6,2%	7%

Fonte: Istat

Con l'immobile a uso ufficio il rendimento è più alto

Certo le formule per ricavare un reddito, o almeno un po' di liquidità, dalla proprietà di un immobile non mancano. E inoltre gli italiani in genere amano l'investimento nel mattone, al punto che altissima è la percentuale di chi possiede almeno la prima casa. Ma si tratta di un investimento conveniente anche se fatto a fini pensionistici? Risponde **Mario Breglia**, fondatore e presidente della società di ricerca e di consulenza **Scenari Immobiliari**.

Domanda. Dunque ha senso a fini pensionistici pensare all'investimento in immobili?

Risposta. Una prima linea di demarcazione è data dal fatto se si possiede già o meno un piccolo o grande patrimonio immobiliare. E per chi parte oggi la risposta è no, ovvero cominciare a comprare immobili per farsi la pensione o per integrarla.

D. Per quale ragione?

R. Troppe tasse, troppi vincoli e prezzi troppo cari. Il privato che decide oggi di

investire nel mattone si trova infatti di fronte a prezzi ai massimi o quasi. Inoltre, a meno che non possa intestare la casa ai figli o ricorrere ad altri stratagemmi, non può sfruttare i benefici prima casa. Già all'atto dell'acquisto si trova quindi di fronte a una tassazione quasi del 10% tra imposta di registro, ipo-

tecaria e catastale. Se poi affitta, oltre al rischio di non riuscire a liberarsi degli inquilini qualora decidesse di vendere, il rendimento lordo rischia di non superare il 3% annuo.

D. Ma la casa non è sempre stata considerata lo strumento principe per tutelarsi contro l'inflazione, rischio non da poco specie per chi accantona in vista della vecchiaia?

R. Sì, ed è effettivamente una delle caratteristiche dell'investimento immobiliare, soprattutto nel lungo termine, ovvero dopo almeno 10 anni dall'ac-

quisto. Anzi, se si ragiona su un intervallo di 20 anni il valore può anche raddoppiare. È vero però che anche molti strumenti finanziari assicurano lo stesso risultato e talvolta anche superiore: azioni e soprattutto titoli di stato. La differenza sta semmai nella maggiore facilità dell'investimento nella casa, nel senso che tutte assicurano nel lungo termine più o meno lo stesso risultato della media. Lo stesso non si può dire invece delle azioni.

D. Che cosa potrebbe dare maggiore competitività all'investimento in

immobili da parte dei privati?

R. Sicuramente una riduzione della tassazione legata a compravendita e affitti.

Entrambi gli schieramenti in lizza per le elezioni di aprile peraltro parlano di modifiche al sistema attuale, se non altro

per rendere più fluido il mercato degli affitti: i canoni restano troppo cari da un lato e molti sono gli alloggi volutamente sfitti dall'altro.

D. E che cosa deve fare chi qualche immobile invece ce l'ha già?

R. Penso che la soluzione migliore sia di affittarlo a uso ufficio o studio professionale. In questo modo, anche se i contratti sono più lunghi, e cioè 6+6 anni, ha la certezza di rientrare in possesso del bene a scadenza, può spuntare canoni più alti, c'è richiesta in tutte le zone ed è più facile che l'immobile venga tenuto in buone condizioni al contrario di quanto avviene per residenze e laboratori. Sconsiglio invece l'acquisto di negozi e box perché troppo rischiosi: i primi richiedono una buona conoscenza del trend del settore commerciale, gli altri da un giorno all'altro possono rimanere vuoti perché una certa zona diventa isola pedonale o per l'ecopass o perché costruiscono nuovi garage. (riproduzione riservata)

Teresa Campo

