

## Un'analisi della redditività reale dei beni confrontata con i nuovi valori di redditività presunta

# Immobili, 1/3 delle società a rischio

## Rendimenti medi delle case al 3-5%. Con ritocchi al ribasso

DI SILVANA SATURNO  
E CRISTINA BARTELLI

Società immobiliari sotto la spada di Damocle dei parametri di «redditività presunta» targati Visco-Bersani. Circa il 30-40% rischia di non raggiungere i valori individuati dalla legge 248/06 e dalla Finanziaria 2007: il coefficiente del 6% per le abitazioni, il 5 per gli uffici e il 4 per gli immobili a uso abitativo «nuovi». Secondo gli operatori del mercato immobiliare e i professionisti chiamati a effettuare i calcoli per i cosiddetti «test di operatività», più di un terzo delle società interessate rischia di essere considerato «di comodo» e di essere penalizzato fiscalmente. Secondo i primi, infatti, la redditività reale di abitazioni, uffici e anche negozi non sta al passo con i coefficienti di calcolo elaborati dal governo: nella più positiva delle elaborazioni esaminate da *ItaliaOggi Sette*, i rendimenti reali si collocano al di sotto o al limite dei valori di legge. E questo, senza tener conto di segmentazioni del mercato, peculiarità territoriali e altri elementi che in concreto incidono sui rendimenti: per esempio, periodi di «sfitto» o rischi di rilocalizzazione per certe tipologie di immobili (generalmente commerciali).

### Rendimenti reali a confronto con la redditività presunta

«I rendimenti reali degli immobili sono notevolmente inferiori rispetto ai coefficienti fissati per le società di comodo», commenta **Giorgio Spaziani Testa**, segretario generale di Confedilizia, «e le norme risultano fortemente penalizzanti per l'incertezza e il rigore imposto a moltissime società».

Analoga opinione è quella di **Federico Oriana**, presidente di Aspesi, associazione nazionale delle società di promozione e sviluppo immobiliare: «A noi risulta che i rendimenti reali medi lordi delle abitazioni non superino il 2-3%, quelli degli uffici il 4% e quelli dei negozi il 4-7%, a seconda dei contratti d'affitto (meno o più recenti). Gli immobili più penalizzati sono infatti quelli con contratti d'affitto più vecchi che non consentono aumento dei canoni e della redditività. Si tratta di valori decisamente al di sotto dei parametri Visco-Bersani».

«Il mercato delle locazioni annaspia da almeno tre anni», spiega **Luca Dondi**, analista mercato immobiliare di Nomisma, «i canoni sono calati rispetto a i prezzi delle abitazioni e ovviamente i rendimenti sono diminuiti. Il rendimento medio per le abitazioni si aggira intorno al 4,5%», precisa Dondi, «ma per molti investitori che operano in particolari zone, i rendimenti rischiano di essere ancora più bassi. Inoltre, per effettuare corrette valutazioni ai fini della redditività, si dovrebbe tener conto di fattori, come i periodi di sfitto, che incidono in concreto sul risultato complessivo». Anche secondo Dondi «i parametri di legge per le società di comodo sono piut-

	Pregio		Centro		Semicingolo		Periferia	
	min.	max.	min.	max.	min.	max.	min.	max.
Torino	2,1	5,7	2,2	6,9	2,0	3,8	2,2	4,2
Milano	2,9	3,5	3,4	4,3	3,4	4,8	2,6	4,2
Genova	2,9	4,2	2,6	4,1	2,3	3,2	1,9	3,5
Bologna	3,0	5,5	3,7	5,0	3,2	4,0	3,0	3,7
Firenze	2,2	4,3	2,7	3,6	2,5	3,4	2,4	3,3
Roma	3,2	4,4	3,4	4,4	3,0	4,1	2,5	3,9
Napoli	2,6	3,7	2,7	3,7	2,5	3,5	3,6	5,9
Bari	2,5	4,1	2,4	3,9	3,1	5,2	2,7	4,0
Cagliari	3,0	5,5	2,8	6,1	2,7	5,3	2,0	3,5
Media	2,6	4,3	2,9	4,4	2,7	4,0	2,5	4,0

Fonte: Market research & analysis - Gabetti property solutions

	Pregio		Centro		Semicingolo		Periferia	
	min.	max.	min.	max.	min.	max.	min.	max.
Vercelli	3,6	6,3	3,0	5,9	2,1	4,6	2,1	4,4
Novara	2,7	4,0	2,7	5,3	2,1	3,3	2,0	3,3
Alessandria	2,5	3,9	2,3	3,9	2,4	4,3	2,5	3,8
Biella	4,8	7,8	4,7	8,1	5,9	11,1	5,0	9,2
Varese	3,8	5,1	3,3	4,8	2,9	3,6	2,6	3,6
Cremona	3,1	4,0	3,2	3,9	2,9	3,5	3,6	4,5
Lecco	2,7	5,3	2,7	4,4	3,0	4,8	3,0	4,4
Verona	1,6	2,5	1,9	3,2	2,2	3,6	2,4	3,7
Padova	2,0	2,9	1,9	3,0	2,3	3,1	2,7	4,0
Trieste	2,7	4,8	2,4	4,7	2,2	4,0	1,9	3,7
La Spezia	3,1	4,8	3,1	4,9	3,2	4,8	3,6	5,0
Parma	2,4	3,6	2,0	3,1	2,7	3,9	2,9	4,3
Lucca	1,5	3,0	1,6	3,8	3,0	4,1	3,0	4,4
Livorno	3,0	5,6	4,4	7,3	3,6	5,8	2,6	4,6
Arezzo	2,7	4,2	2,7	4,0	3,1	4,4	3,2	4,2
Siena	1,3	1,9	1,7	2,1	1,7	2,2	2,0	2,9
Grosseto	2,5	3,7	2,5	3,7	2,2	2,9	2,6	3,0
Prato	2,5	4,2	2,6	4,6	2,9	5,3	3,3	5,5
Perugia	2,3	3,7	2,1	2,9	2,4	2,9	2,7	4,2
Pesaro	1,9	2,9	2,7	3,8	2,7	3,8	2,5	3,7
Macerata	3,0	4,2	2,8	4,0	2,5	3,7	3,0	4,4
Latina	-	-	3,2	4,9	2,7	4,0	2,4	3,7
Frosinone	3,0	4,2	2,7	4,3	3,0	4,4	3,6	5,0
L'Aquila	3,4	7,3	3,1	6,0	3,0	5,2	3,0	5,4
Teramo	3,0	5,7	2,4	4,6	2,4	4,4	2,0	3,1
Chieti	2,2	4,3	2,2	4,3	2,0	3,6	2,3	4,2
Campobasso	-	-	2,7	4,1	2,6	3,5	2,2	2,9
Isernia	2,2	3,3	2,2	3,3	2,5	4,1	2,2	3,9
Caserta	3,6	5,3	3,1	4,6	2,9	4,0	2,5	3,5
Salerno	1,7	2,4	2,1	2,9	2,6	3,3	2,7	3,5
Foggia	2,9	4,7	1,6	3,3	2,7	4,4	2,5	4,4
Potenza	2,6	4,0	2,7	3,7	2,4	3,3	2,2	2,7
Matera	2,0	2,7	1,9	2,4	1,7	2,2	1,7	2,1
Sassari	2,7	3,6	3,3	5,4	3,6	5,1	2,9	5,3
Nuoro	2,9	5,1	3,1	4,2	3,0	4,1	2,3	3,2
Media	2,4	3,7	2,4	3,8	2,5	3,7	2,5	3,7

Fonte: Market research & analysis - Gabetti property solutions

tosto rigidi e risultano al limite con i rendimenti reali degli immobili».

I dati sul mercato immobiliare arrivano anche da altra fonte: «Per le case il rendimento medio non supera il 4% (3,7-3,8%)», riferisce **Dario De Simone**, direttore ufficio studi Gabetti property solutions, «arriviamo al 5,5-6% per gli uffici (prime location però, cioè in zone di primaria importanza) e al 6,5-7% per i negozi (ancorché localizzati nelle migliori vie commerciali). Ma si tratta di percentuali che, in ambito residenziale, potrebbero essere ritoccate verso il

basso in determinate zone o in determinate città».

### Parametri troppo rigorosi 1/3 delle società a rischio

Basta dare un'occhiata ai numeri riportati sopra per vedere che in linea generale la redditività reale risulta inferiore o proprio al limite con i coefficienti di redditività presunta imposti dalla legge Visco-Bersani.

«La severità dei nuovi coefficienti», secondo Dondi di Nomisma, «mette a rischio circa il 20-30% delle società chiamate a effettuare i test di operatività». La pec-

ca peggiore dei nuovi coefficienti per le società di comodo, per l'analista, è rappresentata dal fatto che essi effettuano una generalizzazione, non tenendo conto dei diversi segmenti del mercato e della territorialità.

A dare una mano alle società comunque, secondo l'esperto di Nomisma, sarà il fatto che molti immobili vengono e verranno iscritti in bilancio secondo valori vecchi, non rivalutati: elemento che abbasserà in parte la soglia presunta e darà un po' d'ossigeno nel salto in alto imposto dalla legge.

«All'appello dei test d'operatività ci sono verosimilmente un milione di società», ricorda Federico Oriana, presidente di Aspesi, «e a rischiare sarà almeno il 40% di esse. Ritenendo che almeno un 10% venga «salvato» con l'interpello», prosegue, «non meno del 30% è a rischio di non-operatività».

Oriana scende a effettuare un'analisi dei dati più positivi sui rendimenti, che sono quelli forniti da Nomisma: «Anche i risultati più ottimistici non stanno al passo con le restrittive soglie di legge», sottolinea, «prendiamo i dati Nomisma relativi al mese di novembre 2006: il dato di rendimento medio nelle grandi aree urbane è del 5%; fra queste scegliamo il dato migliore, quello di Roma, individuato addirittura al 5,9%. Anche in questo caso restiamo sotto la soglia di legge del 6%. Basta volgere lo sguardo su Torino o Milano, per arrivare a un ottimistico 4,8 e 4,5%, almeno 1,5 punti percentuali sotto il coefficiente Visco-Bersani. Le cose migliorano dando un'occhiata ai rendimenti degli uffici, intorno al 5% (5,1% di Milano, che sale al 6,4% di Roma e scende al 4,7% di Torino). Parametri che, se fossero reali, sarebbero più in linea con i valori di legge. In realtà, si verifica ancora una volta un eccesso di rigore che stritola ingiustamente moltissime società, operative, ma che si collocano nella parte bassa della forbice dei valori. Anche l'autovelex lascia all'automobilista un margine di tolleranza del 5%! Il fisco neppure quello».

### Canoni e interpello

Novità in arrivo sull'interpello disapplicativo con la circolare di prossima emanazione dall'Agenzia delle entrate. In particolare, i tecnici potrebbero intervenire quando per l'istanza di disapplicazione è dimostrata l'impossibilità di modificare i contratti di locazione in corso. Il problema evidenziato è quello di come ricavare il valore normale di riferimento per i canoni. I tecnici dell'amministrazione finanziaria potrebbero al riguardo poter indicare l'utilizzo dei valori ricavati dall'Omi, l'Osservatorio mobiliare dell'Agenzia del territorio.

Inoltre, la compilazione di Unico per il quadro delle società di comodo è a rischio caos. Quattrocento mila soggetti circa potrebbero essere costretti a dover recuperare documenti e informazioni rallentando notevolmente sia la compilazione di Unico sia altri adempimenti. Tanto che il problema è stato indicato tra le priorità da esaminare al tavolo tecnico ministero-professionisti in vista di un possibile slittamento dei termini di presentazione delle dichiarazioni e quindi anche della presentazione delle domande di interpello. Per queste ultime, infatti, i tempi dei 90 giorni per la risposta potrebbero subire dei ritardi per il super lavoro delle sedi locali delle Agenzie delle entrate. (riproduzione riservata)