

17 dicembre 2002 0:00

Investimenti immobiliari: la "festa" non e' finita, ma si avvicina la maturita' del ciclo

di [Alessandro Pedone](#)

"Il mattone non tradisce mai", "la casa e' un investimento sicuro". Dopo le cogenti delusioni delle borse, tornano prepotenti i luoghi comuni legati al mercato immobiliare. Molti italiani sono convinti che l'investimento nel mattone, come minimo, non diminuisce mai il suo valore. Ma cosa dicono i dati oggettivi?

Recentemente e' stato pubblicato il III Rapporto 2002 dell'Osservatorio sul mercato immobiliare di Nomisma, uno dei centri studi piu' autorevoli sul settore.

Il quadro che si ricava dal rapporto e' che il mercato gode di ottima salute ormai da 4 anni e che la congiuntura non presenta evidenti segnali di un rallentamento nel breve termine. Questo per quanto riguarda la congiuntura attuale. Analizzando il mercato immobiliare nel lungo termine, pero', si puo' osservare che non e' affatto vero che il mercato immobiliare e' un'asset priva di rischio, bensì le oscillazioni dei prezzi sono molto significative anche se il ciclo e' molto piu' lungo rispetto ai mercati finanziari. I dati di lungo termine piu' affidabili a disposizione risalgono al 1965. In questo periodo si sono alternati tre cicli e in questo momento stiamo entrando nel quarto. Come si puo' osservare dal grafico, in termini reali (cioe' al netto dell'inflazione) le variazioni dei prezzi annue vanno da picchi superiori al 30% (registrati nel 1974 e nel 1981) a diminuzioni dell'8/9% (1976, 1983, 1984, 1994).

Prezzi e rendimenti degli immobili (al netto dell'inflazione)

[clicca qui](#)

L'aumento reale medio annuo dei prezzi capitalizzato, nel periodo, e' stato del 2,19%. A questo rendimento deve essere sommato il rendimento derivante dagli affitti.

A questo proposito e' bene sfatare un ulteriore luogo comune diffuso fra i piccoli investitori. Acquistare un immobile con un mutuo al fine di affittarlo e pagare le rate con l'affitto non e' un buon affare. Non e' soltanto un problema di rendimento quanto di rischio. Il rendimento finanziario dell'operazione e' fortemente influenzato dall'affitto che si riesce a spuntare e dai costi imprevisi (manutenzioni ordinarie e straordinarie). Come si puo' notare nella tabella non vi e' una grande differenza fra un investimento finanziario che rende il 3% reale all'anno ed un investimento immobiliare che rende il 2,29% di rivalutazione del prezzo piu' il 4% lordo di affitto.

Il vero problema di questa operazione, per il piccolo investitore, e' legato all'eccessiva concentrazione di rischi. Nei venti anni presi in considerazione nell'esempio possono accadere moltissime cose: non e' affatto detto che l'immobile venga affittato per tutto il periodo e che l'inquilino sia sempre solvibile, la tassazione dei canoni puo' subire variazioni, i costi di manutenzione ordinaria e straordinaria possono subire variazioni imprevisibili, il singolo immobile puo' subire una oscillazione del suo valore legato a singoli fattori specifici, ed infine, volendo disinvestire puo' essere difficile trovare un compratore.

L'investimento immobiliare e' una componente essenziale del patrimonio di una famiglia, ma e' profondamente sbagliato indebitarsi per poi correre i rischi legati ad un singolo immobile. Molto meglio, una volta acquistata la casa di residenza e l'eventuale casa di vacanza, investire il resto della componente immobiliare del proprio patrimonio in fondi chiusi immobiliari che forniscono un rendimento simile alla media dei rendimenti del mercato immobiliare diminuendo nettamente i rischi connessi al possesso di una singola unita' immobiliare.

Acquistare un immobile con mutuo ventennale (che copre il 90% del valore dell'immobile) per affittarlo	
Valore dell'immobile	¤ 101.814.00
Spese iniziali (1)	¤ 16.295.90
Costi annuali (2)	¤ 8.938.41
Affitto	¤ 4.072.56

Costi-affitto (3)	€ 4.865.85
Valore immobile tra 20 anni (4)	€ 157.027.42
Capitale con investimento finanziario (5)	€ 160.179.51

- (1) **Spese iniziali.** 10% del valore dell'immobile, spese per il mutuo, per il notaio e compravendita.
- (2) **Costi annuali.** Condominio, ICI, IRPEF e Rata del mutuo. Escluse assicurazioni e manutenzioni ordinarie e straordinarie (fonte per il mutuo Abbey National Bank).
- (3) **Affitto.** La stima media lorda attuale e' 5,5%., qui e' considerato un prudenziale 4% per coprire i costi di assicurazione, manutenzione ordinaria e straordinaria.
- (4) **Rivalutazione dell'immobile.** Valore dopo venti anni al tasso medio annuo composto del 2,19% (fonte Nomisma).
- (5) **Investimento finanziario.** Rivalutazione dopo venti anni delle spese iniziali piu' il costo annuale detratti gli affitti al tasso del 3%.

Allegato: [Immobili17](#)