

Aspesi: una proposta per il leasing abitativo



Autore: Federico Filippo Oriana - Presidente Aspesi

Quotidiano Immobiliare ha organizzato un interessante convegno su uno strumento finanziario che diverrà sempre più importante nel settore immobiliare: il leasing. Un tempo (fino a 20 anni fa) le società immobiliari si avvalevano di questo tipo di finanziamento in situazioni molto marginali: ad esempio per esigenze proprie come l'acquisto degli uffici, ma non per lo svolgimento del business. Poi si è diffuso il cosiddetto "leasing in costruendo" che ha permesso di utilizzare una leva finanziaria maggiore rispetto al credito fondiario tradizionale nella realizzazione di immobili strumentali: alcune società immobiliari specializzate nella creazione di capannoni, di centri commerciali, di palazzine uffici hanno iniziato ad avvalersi di questo strumento "a stato avanzamento lavori" con l'obiettivo di consegnare la realizzazione completata all'utilizzatore finale (operatore industriale, artigianale, commerciale o dei servizi). A quel punto in certi casi l'operatore immobiliare usciva dall'immobile realizzato "girando" il leasing all'acquirente (logica da costruttore), ovvero restava nella posizione di locatario finanziario e di locatore a sua volta del bene all'utilizzatore (logica da patrimonializzatore).

Dal 1998 in poi, con la rapida e drastica caduta dei tassi di interesse sulla nostra valuta corrente a seguito dell'ingresso -prima formale e poi sostanziale- nell'euro, si è diffuso un altro modo di utilizzare nella nostra attività lo strumento leasing: la patrimonializzazione di lungo periodo. I detentori degli immobili strumentali (principalmente grandi società quotate in borsa, banche e assicurazioni) hanno iniziato a vendere i loro beni, anche strategici, a operatori terzi (società immobiliari) riprendendoli in locazione per fare liquidità e migliorare i ratios di bilancio, meccanismo definito "sale and lease" o, più semplicemente, "spin-off". Le società immobiliari li hanno acquistati con l'obiettivo di "sfruttare" questa nuova strategia delle grandi società industriali o finanziarie per creare o accrescere un patrimonio immobiliare importante. Le condizioni per la fattibilità di questo tipo di operazioni sono essenzialmente una leva finanziaria molto alta se non totale e tassi di interesse relativamente bassi: questo per rendere l'operazione autosufficiente o quasi (una sorta di project financing) sia dal punto di vista finanziario che da quello fiscale. Per questi motivi il leasing è praticamente insostituibile in questo tipo di investimenti, non potendo il mutuo, anche trentennale, neutralizzare le imposte dirette, finanziare l'Iva (spesso ingente) e offrire la liquidità necessaria alla società immobiliare acquirente. Nel 1998, quando ci accorgemmo che si apriva di fronte a noi un nuovo business, si diceva scherzosamente con i dirigenti delle società di leasing che il Governo (primo gabinetto Prodi) aveva istituito l'Irap proprio per far guadagnare anche lo Stato sui sale and lease back immobiliari (infatti l'Irap è l'unica imposta che colpisce il leasing non essendo ai suoi fini deducibili gli interessi passivi).

Con queste estensioni di attività il leasing immobiliare è letteralmente esploso negli ultimi dieci anni, diventando di gran lunga la prima tipologia di contratto per numero e importo di operazioni e offrendo un contributo prezioso e insostituibile all'economia nazionale. Nel convegno di Quotidiano Immobiliare a Palazzo dei Mercanti della Camera di Commercio di Milano il quesito di fondo era se nuove frontiere potevano, tuttavia, aprirsi per il leasing immobiliare in un momento di crisi finanziaria estrema come l'attuale, crisi che sta investendo drammaticamente anche il nostro settore, sia dal lato degli operatori che da quello degli utenti. In tal senso, ho posto il problema del leasing di immobili a destinazione residenziale che, ove fossero create dallo Stato condizioni fiscali idonee, potrebbe diventare la nuova frontiera di questo strumento finanziario.

In quale contesto generale si colloca la mia proposta? Istituzioni e associazioni del settore si stanno sempre più orientando verso l'affitto come formula da privilegiare per il futuro housing, non solo sociale ma anche di mercato. L'acquisto della prima casa, infatti, ha dato tantissimo al nostro Paese e al nostro settore, sia in termini di stabilizzazione sociale che di sviluppo produttivo e occupazionale, ma ha probabilmente finito la sua corsa a livello massivo, corsa iniziata alla fine degli anni '50 con il miracolo economico. Vari fattori lasciano pensare che per i giovani e le nuove famiglie l'acquisto della casa non sarà più la soluzione del problema abitativo, in primo luogo per i redditi da lavoro dipendente o a progetto che oggi non consentono –per ragioni di ammontare del reddito in rapporto ai prezzi degli alloggi- di pagare il mutuo necessario. Inoltre, la società dovrà necessariamente spostare risorse verso la creazione di un fisiologico mercato della locazione residenziale per consentire quella mobilità sul territorio che è condizione essenziale per la modernizzazione. Al problema della mancanza della casa in affitto a prezzi ragionevoli deve, a mio giudizio, essere attribuito in larga misura il fenomeno che le agenzie di collocamento segnalano, del rifiuto di oltre il 50% delle offerte di lavoro formulate, fatto abbastanza sconcertante in un momento di crisi estrema quale l'attuale. Va ricordato, a questo proposito, che in Europa (per non dire nel mondo) solo in Italia non esiste praticamente nelle 13 aree metropolitane un vero mercato degli affitti residenziali: questo essenzialmente a causa della legge cosiddetta sull'equo canone (la 392 del 1978) che, frutto della demagogia del tempo, ha portato i proprietari di alloggi a toglierli dal mercato piuttosto che vederseli di fatto espropriati e a reddito reale negativo: l'importo dei canoni è stato parzialmente liberalizzato, ma l'impianto vincolistico (anche per gli immobili non residenziali) è rimasto quasi completamente in piedi. Ebbene, se lo Stato vorrà –come, a mio giudizio, deve- creare nelle aree urbane italiane un vero (e fisiologico nei valori) mercato degli affitti parallelo alla prima casa di proprietà, dovrà preliminarmente accordare due condizioni essenziali: totale liberalizzazione dei contratti e la tassazione sostitutiva dei canoni (il famoso 20% per i privati e il 12,5% per le società che affittano).

Il leasing potrebbe essere uno strumento importante in questa direzione. Non per i privati che locano, ma per convincere le nostre società ad investire nella patrimonializzazione di alloggi da mettere a reddito. Come è avvenuto per stabilimenti, uffici e centri commerciali (lo ricordavo all'inizio) si potrebbe avviare una nuova attività di investimento nella costruzione o recupero di appartamenti da mettere a reddito in project financing, ossia mediante un repayment dello strumento finanziario mediante l'utilizzo dei canoni corrisposti dagli inquilini. In fondo, a certe condizioni la differenza per società immobiliari operative tra vendere e affittare gli appartamenti costruiti o recuperati è solo un anello finanziario. Io penso che questo anello dovrebbe essere il leasing, come già lo è per compiere le stesse operazioni con i beni immobili a destinazione lavorativa. Solo il leasing, infatti, può consentire alle società investitrici una copertura finanziaria pressoché totale, la neutralizzazione dell'Iva (se l'immobile residenziale è venduto nei 4 anni da chi lo ha costruito), l'ammortamento fiscale ottimale ai fini delle imposte dirette. Attualmente, però, questo non è possibile perché i canoni della locazione finanziaria scontrerebbero un'imposta di registro doppia di quella per i canoni relativi a immobili strumentali e, soprattutto, il riscatto a fine contratto sarebbe assoggettato ad imposta di registro al 10% e non sul prezzo di riscatto, ma sul valore pieno dell'immobile. Inoltre, le società di leasing sembrano nutrire dubbi –come è emerso chiaramente nel convegno- sull'intervento nel settore abitativo per problemi di gestione degli inquilini, nel caso dovessero sostituirsi alla società immobiliare a causa di un'eventuale ritiro di questa.

Io credo che lo Stato dovrebbe velocemente estendere per via legislativa al leasing di immobili abitativi lo stesso regime di favore esistente per quelli strumentali, perché non si vede il motivo di non considerare l'housing altrettanto meritevole di considerazione sociale rispetto allo strumentale, anzi.... Fatto questo (Iva deducibile per le società di leasing nell'acquisto da costruttore e imposta di registro al 2% nell'acquisto da altri soggetti, imposta di registro sui canoni all'1%, imposta di registro al 2% sul prezzo di riscatto) io penso che sarà la concorrenza stessa, quindi il mercato, a far correre le società di leasing a cogliere questa nuova, formidabile, opportunità di business.

