

## INVESTIMENTI

**AFFITTO  
CONTRO BTP:  
CHI VINCE  
LA SFIDA DEL 4%**di **Gino Pagliuca** 54, 55

# Casa. affitto contro Btp: un duello al 4%

Un titolo di Stato che dura otto anni, cioè quanto una locazione, oggi offre questo rendimento. Per avere di più con il mattone bisogna investire nelle zone meno centrali. Milano, Roma Napoli: dove puntare

di **Gino Pagliuca**

Investendo su un Btp a otto anni, la stessa durata di un contratto di locazione residenziale a canone libero, oggi si ottiene il 4% netto. Impiegando gli stessi soldi in una casa da affittare si riesce a guadagnare di più? Questa è la domanda cui cerchiamo di rispondere mettendo a confronto con quello del titolo di Stato il rendimento che si ricava partendo dai prezzi e gli affitti delle case richiesti a fine ottobre nelle otto principali città italiane, ricavabili dal sito immobiliare.it.

Per la nostra simulazione abbiamo considerato i valori medi di acquisto delle abitazioni nelle zone monitorate dalla piattaforma, abbassandoli del 20%. E i valori medi, senza alcuna correzione, dei canoni di locazione, per case di 75 metri. Abbiamo ridotto il valore delle abitazioni per due ragioni: la prima è che chi compra per investire puntando alla redditività immediata dell'immobile acquista abitazioni usate non di pregio, e quindi a prezzo più basso di quello medio, la seconda è che i prezzi di offerta sono sempre trattabili e le transazioni si fanno nella stragrande maggioranza dei casi a prezzi inferiori a quelli richiesti.

## L'altro fronte

Problema che per gli affitti non si pone perché i margini di trattabilità sui canoni, soprattutto in città dove la domanda sopravanza l'offerta co-

me Milano e Roma, sono quasi inesistenti. Per il calcolo del rendimento netto abbiamo ipotizzato il ricorso alla cedolare secca e una decurtazione dal canone per tasse e gestione straordinaria del 35%. Anche in questo caso si tratta di una stima perché delle tre voci che concorrono a ridurre l'incasso per il proprietario di casa: la cedolare, l'Imu e le spese straordinarie, solo la prima è computabile con sicurezza nel 21% del canone. La risposta alla domanda iniziale conferma che per la casa vale lo stesso criterio degli investimenti finanziari: a un maggior rendimento potenziale corrisponde sempre un maggior rischio e quindi per andare oltre il 4% del nostro target bisogna puntare sulle aree periferiche. A Milano, ad esempio, si spunta il 5% netto a Ponte Lambro, ad Affori o a Baggio; nella Capitale a Trigoria, alla Borghesiana o a Lunghezza, a Torino l'obiettivo si raggiunge quasi ovunque e si supera addirittura il 7% a Barriera Milano.

Napoli in apparenza fa eccezione perché l'area più redditizia è il Centro storico, ma lì anche le somme necessarie all'acquisto sono molto basse perché la zona è caratterizzata da molti stabili degradati. Una controprova di quanto affermiamo si può avere se si considerano i rendimenti delle aree di alto valore immobiliare (non presenti nelle tabelle). Limitandoci a Milano e Roma, nel capoluogo lombardo rendono sia pur di poco meno del 3% tutto il Centro storico,

Moscova, Garibaldi, Arco della Pace, Via Mario Pagano; nella Capitale il Centro rende il 3,2%, i Parioli il 3,1% e l'Aventino il 2,9%.

Non a caso si tratta di aree delle due città che danno le migliori garanzie di tenuta del valore degli immobili nel tempo. Nulla di diverso da quanto accade sul mercato degli investimenti istituzionali, con rendimenti che variano dal 3% per i *trophy building* per arrivare a sfiorare le due cifre per le operazioni opportunistiche.

Nella lettura dei dati bisogna comunque tenere presente alcuni fattori. Il primo è che comprando un titolo di Stato a tasso fisso, come quello qui ipotizzato (si tratta del Btp 1,65% con scadenza 1 dicembre 2030, e rendimento netto calcolato l'8 novembre al 4,01%) si conosce con certezza l'importo delle cedole e il rimborso del capitale a scadenza; poi c'è il prelievo fiscale, attualmente del 12,5%; il valore della casa alla fine della locazione invece è un'incognita. Inoltre, l'investimento in Btp è liquidabile in qualsiasi momento, ad esempio quando si può lucrare sulla rivalutazione del titolo, o quando sia necessario perché si ha bisogno dei soldi, magari perdendoci ma ottenendo il corrispettivo nel giro di pochi secondi; un appartamento affittato per otto anni è un bene illiquido. Bisogna poi aggiungere che per chi punta a un rendimento alto la scelta di una casa più piccola

di quella qui considerata potrebbe rivelarsi più remunerativa. Nel tempo è sempre emerso che i bilocali rendono almeno mezzo punto in più dei trilocali. Però la ricerca di un inquilino che resti per otto anni è più difficile dato che di solito chi sceglie l'affitto in un bilocale pensa a una sistemazione provvisoria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Il Giro d'Italia

Dove affittare rende più dei Btp

Milano	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Ponte Lambro, Santa Giulia	167.220	1.183	8,5%	5,5%
Affori, Bovisa	197.520	1.304	7,9%	5,1%
Forlanini	187.080	1.187	7,6%	5,0%
Bisceglie, Baggio, Olmi	159.480	1.010	7,6%	4,9%
Corvetto, Rogoredo	224.100	1.400	7,5%	4,9%
Viale Certosa, Cascina Merlata	218.580	1.345	7,4%	4,8%
Cimiano, Crescenzago, Adriano	199.920	1.229	7,4%	4,8%
Precotto, Turro	228.480	1.342	7,0%	4,6%
San Siro, Trenno	213.480	1.247	7,0%	4,6%
Famagosta, Barona	232.440	1.355	7,0%	4,5%
Bicocca, Niguarda	211.260	1.217	6,9%	4,5%
Pasteur, Rovereto	260.760	1.481	6,8%	4,4%
Ripamonti, Vigentino	248.460	1.371	6,6%	4,3%
Abiategrasso, Chiesa Rossa	244.980	1.340	6,6%	4,3%
Udine, Lambrate	237.360	1.240	6,3%	4,1%

Torino	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Aurora, Barriera di Milano, Rebaudengo	67.620	668	11,9%	7,7%
Borgo Vittoria, Parco Dora	76.920	610	9,5%	6,2%
Le Vallette, Lucento, Madonna di Campagna	74.460	557	9,0%	5,8%
Mirafiori Sud	84.180	551	7,8%	5,1%
Barriera di Lanzo, Falchera, Barca, Bertolla	83.100	534	7,7%	5,0%
Lingotto, Nizza Millefonti	102.120	653	7,7%	5,0%
Regio Parco, Vanchiglia, Vanchigletta	119.100	755	7,6%	4,9%
Borgo San Paolo, Cenisia	122.580	725	7,1%	4,6%

Bologna	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
San Donato, Pilastrò	157.980	1.112	8,4%	5,5%
Aeroporto, Borgo Panigale	151.500	1.006	8,0%	5,2%
Bolognina, Corticella, Pesarola	170.640	1.067	7,5%	4,9%
Barca, Santa Viola	173.100	1.040	7,2%	4,7%
Murri, Massarenti	193.800	1.142	7,1%	4,6%

Genova	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Sampierdarena, Belvedere, Cornigliano	57.780	518	10,8%	7,0%
Bolzaneto, Pontedecimo, Rivarolo, Certosa	55.440	490	10,6%	6,9%
Principe, Carmine	94.500	734	9,3%	6,1%
Granarolo, Oregina, Lagaccio	69.300	538	9,3%	6,1%
Dinegro, San Teodoro	78.180	575	8,8%	5,7%

Roma	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Trigoria, Castel Romano	124.020	911	8,8%	5,7%
Borghesiana, Finocchio	106.080	749	8,5%	5,5%
Lunghezza, Castelverde	105.720	718	8,1%	5,3%
Labaro, Prima Porta, Valle Muricana	127.860	851	8,0%	5,2%
Ponte di Nona, Torre Angela	119.280	773	7,8%	5,1%
Acilia, Casal Bernocchi, Centro Giano, Dragona	140.460	872	7,5%	4,8%
Axa, Casal Palocco, Infernetto	145.980	890	7,3%	4,8%
Olgiate, Giustiniana	137.460	834	7,3%	4,7%
Alessandrino, Tor Sapienza, Torre Maura	142.620	863	7,3%	4,7%
Casalotti, Casal Selce, Maglianella	138.180	835	7,2%	4,7%
Anagnina, Romanina, Tor Vergata	144.360	867	7,2%	4,7%
Casal Lumbroso, Massimina, Ponte Galeria	135.600	812	7,2%	4,7%
Termini, Repubblica	239.340	1.430	7,2%	4,7%
Lido di Ostia, Ostia Antica, Castel Fusano	144.360	857	7,1%	4,6%
Magliana, Trullo, Parco de' Medici	156.600	917	7,0%	4,6%

Napoli	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Centro	129.480	937	8,7%	5,6%
San Carlo All' Arena, Sanità	108.540	733	8,1%	5,3%
Barra, Ponticelli, San Giovanni a Teduccio	80.580	543	8,1%	5,3%
Zona Industriale, Centro Direzionale, Poggioreale	101.700	675	8,0%	5,2%
Chiaiano, Piscinola	97.740	647	7,9%	5,2%
Scampia, Secondigliano, Capodichino	84.900	558	7,9%	5,1%
Materdei, Museo	132.960	851	7,7%	5,0%
Pianura, Soccavo, Traiano	127.920	693	6,5%	4,2%

Firenze	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Firenze Nord	184.613	1.046	6,8%	4,4%
Bolognese, Le Cure	226.519	1.230	6,5%	4,2%
Centro	276.188	1.487	6,5%	4,2%
Oltrarno	279.619	1.449	6,2%	4,0%
Michelangelo, Porta Romana	277.819	1.435	6,2%	4,0%

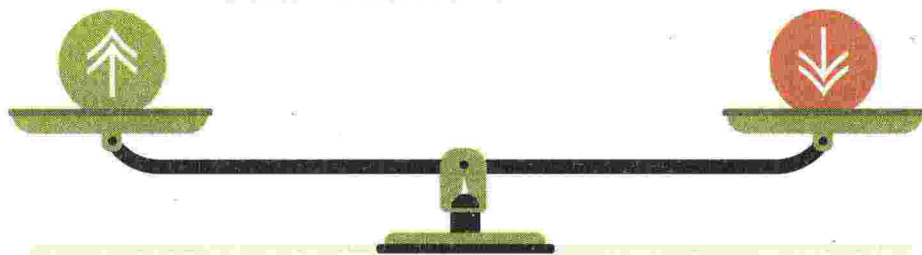
Palermo	Prezzo medio	Canone medio	Rendimento lordo	Rendimento netto
Oreto, Perez, Montegrappa, Guadagna	61.500	494	9,6%	6,3%
Altarello, Poggio Ridente, Boccadifalco, Baida	60.840	479	9,4%	6,1%
Porto, Borgo Vecchio, Roma, Cavour	87.420	671	9,2%	6,0%
Centro Storico	93.240	696	9,0%	5,8%
Calatafimi Bassa, Indipendenza, Zisa, Università	69.420	515	8,9%	5,8%

Fonte: elaborazione su dati Immobiliare.it

## Regimi a confronto

Come affittare: i pro e i contro delle varie soluzioni

Tipologia	Pro	Contro
<b>Locazione libera durata 8 anni</b>	Nessun problema normativo, entrate programmabili	Rigidità del contratto, rischio di sfritto, imposte alte se si opta per l'Irpef, nessuna possibilità di recupero dell'inflazione se si sceglie la cedolare secca
<b>Locazione a canone concordato durata 5 anni</b>	Durata più breve della locazione libera, vantaggi fiscali	Stessi problemi della locazione libera, canoni troppo bassi rispetto al mercato in alcune città (es. Milano)
<b>Locazione stagionale a studenti e lavoratori</b>	Minori rischi di sfritto e di morosità	Stando alla legge non si possono fare a canone libero
<b>Contratti brevi gestiti in proprio</b>	Nessun rischio di morosità, guadagni proporzionalmente alti	Il guadagno non è solo frutto di un investimento ma è anche il corrispettivo di un lavoro
<b>Contratti brevi casa in gestione</b>	Nessun problema di gestione degli ospiti	Rendimenti effettivi molto bassi



## Chi vince sotto il tetto

Cedolare contro tassazione normale: **tre esempi di calcolo**. Si ipotizza che per i prossimi 4 anni l'inflazione (e quindi la rivalutazione al 100% dell'indice Istat) si stabilizzi al 5% annuo

**1**

Canone da 10 mila euro all'anno che si aggiunge a un imponibile Irpef di 10.000; addizionali ipotizzate al 2% complessivo

	Incasso lordo con rivalutazione	Irpef	Addizionali	Incasso netto con Irpef	Incasso netto con cedolare	Costo della cedolare
<b>Primo anno</b>	10.000	2.475	190	7.335	7.900	-565
<b>Secondo anno</b>	10.500	2.600	200	7.701	7.900	-200
<b>Terzo anno</b>	11.025	2.741	209	8.075	7.900	175
<b>Quarto anno</b>	11.576	2.887	220	8.469	7.900	569
<b>Totale</b>	<b>43.101</b>	<b>10.703</b>	<b>819</b>	<b>31.580</b>	<b>31.600</b>	<b>-20</b>

**2**

Canone da 15 mila euro all'anno che si aggiunge a un imponibile Irpef di 20.000; addizionali ipotizzate al 3% complessivo

	Incasso lordo con rivalutazione	Irpef	Addizionali	Incasso netto con Irpef	Incasso netto con cedolare	Costo della cedolare
<b>Primo anno</b>	15.000	3.643	428	10.930	11.850	-921
<b>Secondo anno</b>	15.750	3.914	449	11.388	11.850	-462
<b>Terzo anno</b>	16.538	4.206	471	11.861	11.850	11
<b>Quarto anno</b>	17.364	4.512	495	12.358	11.850	508
<b>Totale</b>	<b>64.652</b>	<b>16.274</b>	<b>1.843</b>	<b>46.536</b>	<b>47.400</b>	<b>-864</b>

**3**

Canone da 20 mila euro all'anno che si aggiunge a un imponibile Irpef di 40.000; addizionali ipotizzate al 4% complessivo

	Incasso lordo con rivalutazione	Irpef	Addizionali	Incasso netto con Irpef	Incasso netto con cedolare	Costo della cedolare
<b>Primo anno</b>	20.000	7.548	760	11.692	15.800	-4.108
<b>Secondo anno</b>	21.000	7.940	798	12.262	15.800	-3.538
<b>Terzo anno</b>	22.050	8.360	838	12.853	15.800	-2.947
<b>Quarto anno</b>	23.153	8.800	880	13.473	15.800	-2.327
<b>Totale</b>	<b>86.203</b>	<b>32.647</b>	<b>3.276</b>	<b>50.280</b>	<b>63.200</b>	<b>-12.920</b>

Fonte: L'Economia del Corriere su dati elaborati sul calcolatore online del sito avvocatoandrea.it