

INDAGINE CONOSCITIVA

**Sulle politiche di investimento e valorizzazione
del patrimonio immobiliare degli Enti pubblici
previdenziali**

Audizione ANCE

**Commissione
parlamentare di
controllo sull'attività
degli enti gestori di
forme obbligatorie di
previdenza e
assistenza sociale**

12 Marzo 2026

1. Il ruolo della previdenza come investitore istituzionale

Forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, fondi preesistenti e PIP) e Casse di Previdenza rappresentano elementi portanti del sistema previdenziale del Paese ma, considerando i loro attivi, sono anche degli Investitori istituzionali fondamentali per l'economia nazionale.

Nel complesso, secondo la Relazione annuale Covip 2025, il patrimonio delle forme pensionistiche complementari superano i 200 miliardi di euro mentre il totale degli attivi delle casse di previdenza si attesta a 115 miliardi.

Complessivamente queste due categorie composite di Investitori possono disporre di oltre 300 miliardi di euro (stima cautelativa su dati Covip).

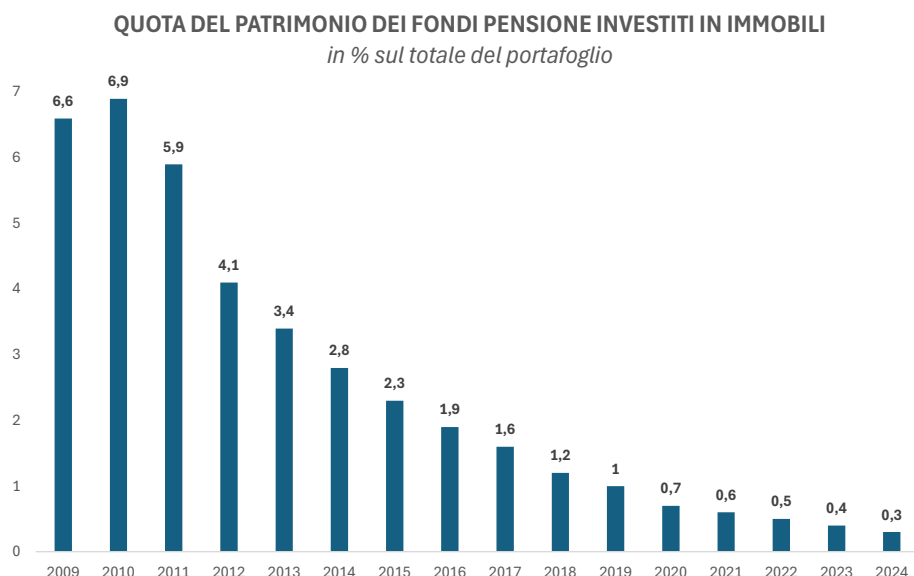
2. Gli investimenti dei fondi pensione nel settore immobiliare

Secondo la Covip, gli investimenti delle forme pensionistiche complementari nel settore immobiliare ammontano complessivamente a circa 3 miliardi euro, pari all' 1,5% del totale del patrimonio.

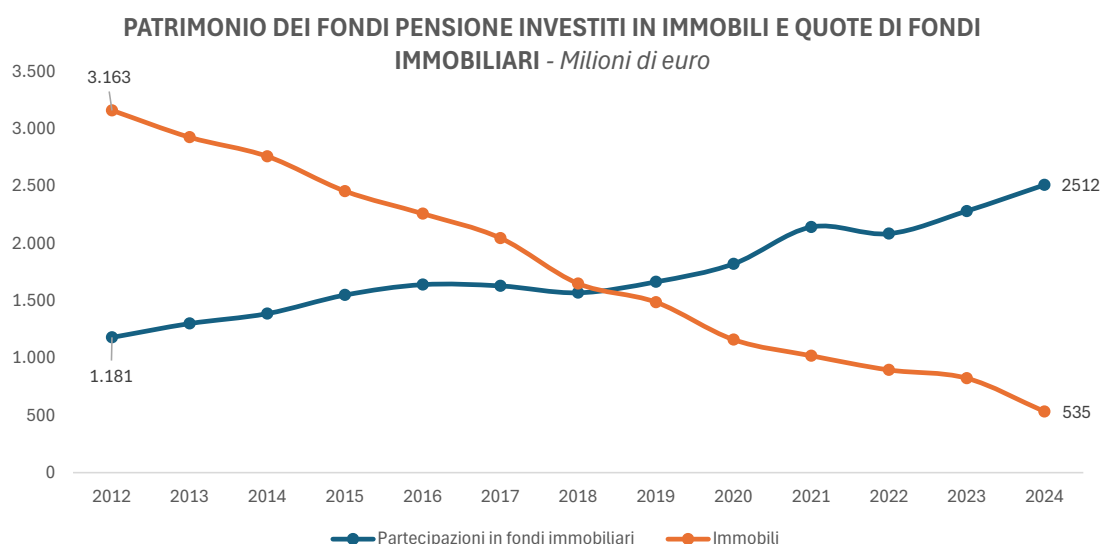
Di questa somma, 2,5 miliardi rappresentano quote di fondi immobiliari mentre 535 milioni sono investimenti diretti da parte dei fondi pensione "preesistenti" (gli unici soggetti autorizzati ad investire in maniera diretta in immobili).

Ance ha effettuato una ricostruzione degli investimenti nel settore immobiliare dal 2012.

Per i fondi "preesistenti" la riduzione della componente è stata significativa: nel 2013 gli investimenti in immobili rappresentavano il 6,9% del totale degli investimenti; nel 2024, questa quota è diminuita allo 0,3%.



La riduzione della componente diretta in immobili è stata compensata (non completamente) da un aumento delle quote di fondi immobiliari detenute in portafoglio.

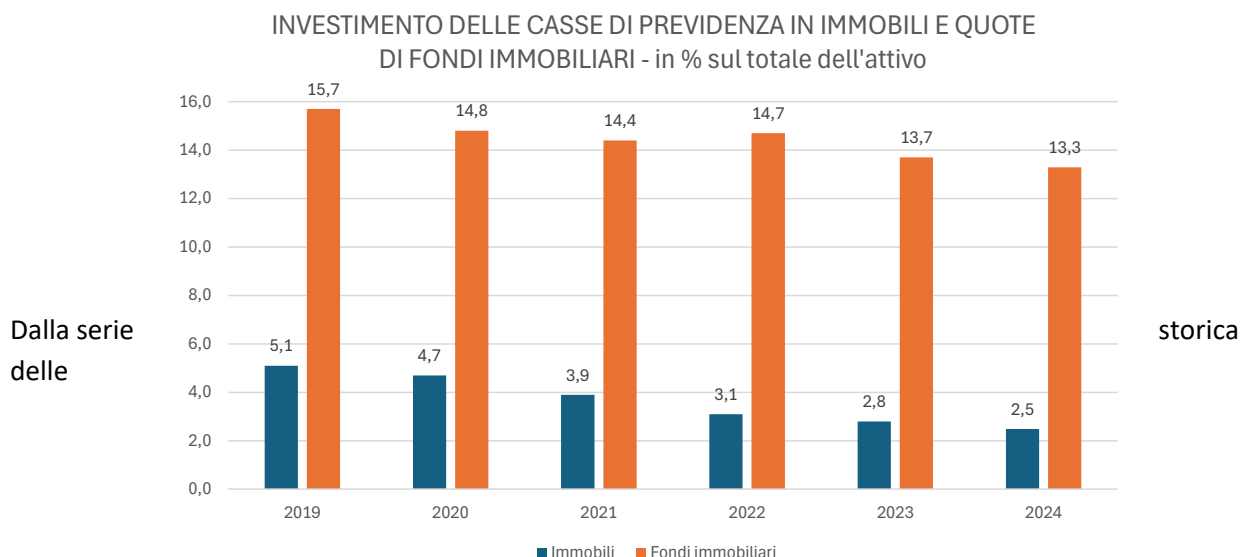


3. Gli investimenti delle Casse di Previdenza nel settore immobiliare

Le Casse di Previdenza hanno una maggiore libertà regolamentare nell'investimento nel real estate rispetto ai fondi pensione.

In base ai dati contenuti nella Relazione Annuale Covip 2025, le Casse di Previdenza detengono una componente di investimenti nel settore immobiliare importante: nel 2024, lo stock di investimenti diretti in

immobili è pari a circa 2,5 miliardi mentre le quote detenute in Fondi immobiliari supera i 16,5 miliardi (pari al 13,3% del totale dell'attivo).



componenti degli attivi delle Casse previdenziali, emerge, anche in questo caso, una riduzione complessiva delle componenti immobiliari, sia diretta, che indiretta.

4. L'attenzione del Legislatore per la componente ESG degli investimenti degli enti previdenziali

In base alle informazioni desunte dalla decima edizione dell'Indagine sugli investimenti sostenibili degli investitori previdenziali italiani, realizzata dal Forum per la Finanza Sostenibile, in collaborazione con Mefop e con MondoInstitutional, aumenta il numero dei piani pensionistici di casse di previdenza e fondi pensione italiani che includono i **criteri ESG**¹ nelle scelte di investimento.

Il Mefop evidenzia che i criteri ESG possono essere inclusi nei portafogli tramite diverse **strategie**; le più comuni tra gli investitori previdenziali italiani coinvolti nella ricerca sono:

- **esclusione dai propri investimenti di specifici settori:** i settori esclusi sono principalmente armi, tabacco, scommesse e gioco d'azzardo
- **convenzioni internazionali:** in questo caso gli investimenti sono scelti in base al rispetto di norme definite in sedi internazionali come le Linee guida OCSE, l'UN Global Impact, le Linee guida ILO sui diritti dei lavoratori

¹ L'investimento sostenibile e responsabile (in inglese, SRI - Sustainable and Responsible Investment) mira a creare valore per l'investitore e per la società nel suo complesso attraverso una tipologia di investimento orientata al medio-lungo periodo che, nella valutazione di imprese e istituzioni, integra l'analisi finanziaria, ambientale, sociale e di buon governo societario (ESG).

- **best in class:** in base a questa strategia, si scelgono gli investimenti preferendo i migliori tra quelli che rispettano i criteri ambientali, sociali e di governo
- **investimenti tematici:** in base a questo approccio, si scelgono investimenti focalizzati su uno o più temi. I principali riguardano: le energie rinnovabili, l'efficienza energetica, la salute, il digitale e l'economia circolare

Gli obiettivi di sostenibilità che maggiormente ricorrono tra gli enti previdenziali sono:

- riduzione della carbon footprint
- identificazione di criteri di esclusione per gli investimenti
- politiche del personale attente alla parità di genere
- riduzione delle emissioni climalteranti

5. La crisi abitativa nega l'accesso alla casa ad una parte crescente di popolazione

L'edilizia residenziale sociale, o social housing, rappresenta una delle sfide più complesse e al contempo più necessarie per garantire l'accesso a un'abitazione dignitosa a fasce di popolazione che non riescono ad accedere al mercato immobiliare tradizionale.

In Italia la disponibilità di abitazioni sociali pubbliche è estremamente limitata, con solo il 3,5% delle famiglie che vi abita, contro percentuali molto più alte in Paesi come Olanda (29%), Austria e Svezia (24%) e Francia (17%).

Questo divario nasce da un disimpegno progressivo dello Stato, che ha demandato alle Regioni la gestione della casa senza garantire risorse sufficienti, arrivando persino a dismettere parte del patrimonio pubblico, determinando così una drammatica carenza di abitazioni per le classi sociali più bisognose. A questo si aggiunge una politica di cessione da parte degli enti previdenziali e delle assicurazioni che hanno garantito nel passato un'offerta a canoni contenuti complementare a quella pubblica.

Alcuni dati di fabbisogno di social housing possono rendere chiara la drammatica situazione del Paese:

- Numero di alloggi sociali al 2021: 980 mila (Stima Ance su dati Eurostat).
- Necessità annuale di nuovi alloggi sociali in Italia: Nomisma stima in circa 1,2 milioni i nuclei familiari in affitto, fuori dal sistema pubblico, che vivono in condizioni di disagio economico.
- Numero di famiglie in attesa di un alloggio sociale: Federcasa stima 600.000/650.000 domande di nuclei familiari in attesa nelle graduatorie.
- Quasi la metà delle famiglie più povere (46,5%) vivono in affitto, molto più della media nazionale del 18,1% (dati Istat 2023). Parallelamente la locazione risulta diffusa anche tra i giovani under 35 (37,3% del totale), le famiglie monogenitoriali con figli minori (30,8%) e le famiglie immigrate (63,5%, secondo il Rapporto Caritas).
- Fabbisogno studenti: L'Italia soffre una carenza strutturale di posti letto per studenti fuori sede. L'offerta complessiva di posti letto ammonta a circa 62mila unità, di cui circa 40mila in strutture pubbliche o convenzionate (c.d. offerta 'istituzionale'). La disponibilità di alloggi per studenti

copre meno dell'8% dei fuori sede, un valore nettamente inferiore rispetto a Francia (23%), Germania (14%) e Spagna (11%).

Il problema non è solo italiano ma coinvolge la maggior parte dei Paesi europei. Finora, le risposte messe in campo dai singoli governi si sono dimostrate insufficienti.

In Italia, il fallimento delle politiche pubbliche per la casa è dovuto anche al fatto che, a livello di amministrazione centrale, ai diversi vari livelli istituzionali, sono **oltre 40 le strutture che si spartiscono le competenze sulla casa a cui si aggiungono quelle affidate a società partecipate e altri enti.**

La frammentazione attuale impedisce una visione d'insieme e rende difficile affrontare in modo efficace le problematiche abitative. L'assenza di un'unica regia governativa crea disfunzioni procedurali e sovrapposizioni di competenze.

6. Il Piano Casa Accessibile dell'Ance: un'opportunità di investimento sociale per il sistema previdenziale italiano

Dai dati evidenziati in precedenza risulta evidente che l'accesso al mercato immobiliare in Italia risulta oggi critico sia per l'acquisto che per la locazione.

Le famiglie con redditi più bassi e quelle della cosiddetta "fascia grigia", -ovvero quei nuclei i cui redditi risultano troppo alti per gli alloggi popolari ma insufficienti per il mercato libero - si trovano in una condizione di forte esclusione.

Per rispondere a questa emergenza è necessario avviare un **Piano nazionale di housing** sociale che ampli l'offerta abitativa, includendo soluzioni differenziate (worker house, student house, RSA, silver house, social housing) e puntando a un mix tra proprietà e locazione. L'obiettivo è sostenere investimenti in abitazioni di qualità, sostenibili ed economicamente accessibili, integrando edilizia pubblica e sociale in un nuovo modello di città.

L'Ance ha sviluppato, in partnership con Confindustria, **una proposta che si basa su 3 pilastri.**

La **precondizione** al Piano nazionale è che venga **istituita una regia unica attraverso la creazione di una Commissione interministeriale incardinata presso la Presidenza del Consiglio dei Ministri** nell'ambito della quale dovrà essere garantita la partecipazione di Regioni e Enti Locali, che giocano un ruolo cruciale nell'attuale assetto delle competenze in materia di politiche abitative e urbane. L'obiettivo sarebbe quello di garantire chiarezza, coerenza e superare la sovrapposizione di competenze a livello centrale.

Questo organo avrebbe il compito di:

- Coordinare le competenze: centralizzare le responsabilità attualmente distribuite tra i vari ministeri ed enti.
- Sviluppare una visione strategica: elaborare una politica abitativa organica anche con il coinvolgimento degli stakeholder del settore.
- Formulare proposte normative e di indirizzo per l'elaborazione e attuazione del Piano Casa Italia di cui alla Legge 207/2024 (legge di Bilancio 2025).

- Coordinare l'allocazione delle risorse finanziarie
- Armonizzare le politiche nazionali con quelle europee.

I 3 pilastri della proposta Ance

I - Misure finanziarie

Per sostenere la realizzazione di un Piano casa pluriennale si devono reperire fino a 15 miliardi di risorse potenzialmente attivabili a valere sulle misure per l'emergenza casa previste a livello nazionale ed europeo: 1,5 mld per la casa verrebbero dalla riprogrammazione del Pnrr; 2,5 mld dalla riprogrammazione dei fondi strutturali 2021-27; 6 mld dal nuovo Bilancio Ue 2028-2034; 3 mld dal Fondo sociale per il Clima ed altri 2 miliardi dal Fondo investimenti e sviluppo infrastrutturale 2027-2033.

Accanto alle risorse pubbliche devono essere avviate una serie di strategie per creare strumenti finanziari che rendano sostenibili, dal punto di vista economico-finanziario, interventi di Housing Accessibile:

- *Creazione di uno Fondo immobiliare locale pubblico-privato ad hoc, gestito da una SGR, in cui i diversi soggetti investitori (in equity) sono i quotisti del Fondo.*

Questo strumento ripercorre l'esperienza del Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) che CDP ha utilizzato per promuovere interventi di housing sociale in Italia. Il limite di tale strumento è consistito nell'asimmetrica distribuzione degli interventi sul territorio, con una concentrazione nelle aree del Centro-Nord del paese e una sostanziale assenza di iniziative nelle aree meridionali.

- *Cartolarizzazione, attraverso un veicolo immobiliare ad hoc (c.d. «SPV 130»), disciplinato dall'art. 7.2 della Legge 30 aprile 1999, n. 130 («Legge 130») e vigilato da Banca d'Italia, per coinvolgere più tipologie di investitori interessati ad investire negli interventi di housing accessibile, mediante l'offerta delle notes. L'idea alla base dello strumento consiste nel coinvolgere investitori privati, anche persone fisiche, attingendo dal risparmio gestito locale, creando così un coinvolgimento diffuso del territorio nella iniziativa. L'elemento di novità del Progetto è infatti rappresentato dal coinvolgimento diffuso di investitori del territorio, e dalla circostanza che il ricorso alla cartolarizzazione, grazie alla presenza del Master Servicer, società ex art. 106 TUB, vigilata dalla Banca d'Italia, renderebbe l'operazione maggiormente sicura per il mercato. E' assolutamente necessario prevedere un **sistema di garanzia pubblica per stimolare il massimo coinvolgimento delle persone fisiche nelle operazioni.***
- *Coinvolgimento diretto dei fondi "pazienti" (fondi pensioni, assicurazioni, ecc.) che, attraverso una rivisitazione della normativa prudenziale dei loro attivi, possano accrescere il livello degli investimenti immobiliari destinati a residenze accessibili, come avvenuto costantemente fino alla riforma degli enti previdenziali e assicurativi.*
- *Alleggerimento dei requisiti patrimoniali per il credito a favore di operazioni di housing accessibile*

Le norme di vigilanza dell'Eba (European Banking Association) sono molto severe nei confronti degli investimenti in nuovi progetti edilizi, imponendo alle banche di accantonare ingenti riserve sulle risorse impiegate. In ragione di ciò, operazioni di sviluppo immobiliare, anche con finalità sociale, scontano alti costi di finanziamento, aumentando le difficoltà di realizzare alloggi con finalità sociali

Per garantire una maggiore disponibilità degli istituti finanziari ad offrire credito per la realizzazione di alloggi accessibili, appare strategico che l'Eba modifichi la normativa prudenziale, in modo da prevedere una riduzione dell'ammontare degli accantonamenti patrimoniali attualmente previsti per le operazioni di sviluppo.

II - Misure e incentivi fiscali

Per rendere fattibili tali operazioni, è necessario individuare strumenti, anche di natura fiscale, in grado di abbattere i costi di realizzazione dei programmi, così da consentire agli investitori di immettere sul mercato le abitazioni ad un canone inferiore a quello di mercato (ovvero venderli a prezzi calmierati), che sia accessibile per i target sociali scelti come destinatari dei programmi di housing.

A tale scopo, nell'ambito del Piano di housing accessibile proposto dall'ANCE, sono previsti un insieme di strumenti di natura fiscale relativi ai 2 diversi modelli d'azione proposti di seguito evidenziati:

- A. costituzione di una società veicolo - SPV che finanzia l'operazione (acquisto, in proprietà o in diritto di superficie, di aree e/o immobili da riqualificare per destinarli alla locazione/cessione accessibile) attraverso l'emissione di titoli (cd. "notes") destinati ad essere sottoscritti da famiglie, imprese, investitori qualificati e soggetti istituzionali, a fronte di un rendimento da definire;
- B. sviluppo diretto da parte di imprese e investitori qualificati che acquisiscono (in proprietà o in diritto di superficie) immobili da riqualificare per destinarli alla locazione/cessione a canoni accessibili.

In entrambe le ipotesi, occorre intervenire sia sulla fase iniziale di sviluppo dei progetti, connessa all'acquisto (in proprietà o in diritto di superficie), da parte delle SPV o delle imprese, degli asset da valorizzare (aree da edificare o fabbricati da riqualificare) per la successiva destinazione alla locazione/cessione accessibile, abbattendo il costo fiscale d'acquisto degli immobili (imposte d'atto fisse pari a 200 euro ciascuna, anziché al 9% del valore dichiarato nel rogito), sia sulla successiva fase di locazione delle abitazioni, agendo sul trattamento fiscale dei rendimenti da affitto percepiti dagli investitori.

A quest'ultimo riguardo, in particolare, nel modello A si dovrebbero introdurre regimi fiscali agevolativi da applicare ai rendimenti delle "notes" variabili in funzione della tipologia di investitore (famiglie, imprese o soggetti qualificati), mentre nel modello B la tassazione di favore dovrebbe riguardare il reddito derivante dalla locazione percepito dalle imprese e dagli investitori qualificati, considerando le abitazioni locare come beni strumentali, così da poterne dedurre i costi d'acquisto e di riqualificazione attraverso il processo di ammortamento, e rendendo integralmente deducibile l'IMU assolta sulle stesse.

III - Misure urbanistiche e incentivi

Il primo pilastro riguarda le semplificazioni e gli incentivi di natura urbanistica.

Con risorse pubbliche limitate, occorre **potenziare il ruolo del settore privato**.

L'apporto dei privati non deve essere coercitivo (come l'obbligo di quote di edilizia sociale), ma incentivato attraverso collaborazioni tra pubblico e privato. L'obiettivo è attivare politiche abitative che assicurino l'equilibrio economico-finanziario degli interventi.

Al fine di promuovere lo sviluppo di soluzioni abitative accessibili sono necessarie delle norme urbanistiche e delle procedure amministrative veloci accompagnate da incentivi che siano di supporto per attrarre gli investimenti privati tra cui:

- **Maggiore flessibilità costruttiva:** semplificare e agevolare sia i cambi d'uso sia l'applicazione dei parametri di altezza, densità e distanze in funzione anche degli obiettivi sociali del progetto;
- **Rimodulazione degli Standard:** i progetti di edilizia sociale non dovrebbero essere assoggettati alla cessione di ulteriori aree a standard, in quanto la loro stessa finalità ne costituisce uno. Inoltre la valutazione del carico urbanistico andrebbe fatta tenendo conto degli standard esistenti.
- **Procedure semplificate:** semplificare le procedure edilizie attraverso l'uso del permesso di costruire convenzionato o di accordi pubblico-privati in caso di trasformazione di aree;
- **Riconoscimento superfici e volumetrie aggiuntive:** consentire un aumento della cubatura e della superficie utile per i progetti di housing sociale.
- **Riduzione degli oneri economici:** come l'esenzione del contributo straordinario e del costo di costruzione e la commisurazione degli oneri di urbanizzazione alle sole superfici o volumetrie eccedenti quelle originarie.

7. La compatibilità del Piano di Housing Sociale Ance con i criteri d'investimento dei Fondi pensione e delle Casse previdenziali

Le caratteristiche socio-economiche del Piano di Housing dell'Ance si combinano in maniera strategica con i criteri ESG dei Fondi (Cfr. par. 4).

La realizzazione di questi asset sociali hanno un impatto positivo sia sulla componente Sociale (dal momento che queste iniziative vanno ad avvantaggiare le fasce di popolazione più fragili), sia su quella ambientale, dal momento che le abitazioni che si andranno a realizzare saranno di classe energetica elevata.

Il coinvolgimento delle Istituzioni previdenziali può avvenire attraverso l'acquisto delle quote dei fondi immobiliari impegnati negli investimenti in sociale housing (come già avviene), sia nella sottoscrizione di notes delle operazioni di cartolarizzazione emesse dai soggetti promotori delle iniziative del Piano.