

## RESEARCH:

Fabio Vittorini  
+39.06.4771.4954  
fabio.vittorini@dexia.com

Angelo Musci  
+39.06.4771.4603  
angelo.musci@dexia.com

## CLIENT MANAGERS:

Massimo Giulimondi  
+39.06.4771.3040  
massimo.giulimondi@dexia.com

Daniele Balma  
+39.011.3997769  
daniele.balma@dexia.com

Antonio Cancellara  
+39.081.7782220  
antonio.cancellara@dexia.com

Marco Carpinelli  
+39.06.4771.3923  
marco.carpinelli@dexia.com

Daniele Chiavari  
+39.02.58215643  
daniele.chiavari@dexia.com

Michele Russo  
+39.06.4771.4827  
michele.russo@dexia.com

Riccardo Sommavilla  
+39.051.269190  
riccardo.sommavilla@dexia.com

Francesco Tozzi  
+39.06.4771.4898  
francesco.tozzi@dexia.com

Sergio Zanfrisco  
+39.06.4771.3240  
sergio.zanfrisco@dexia.com

Alberto Brandolini  
+39.06.4771.4087  
alberto.brandolini@dexia.com

Fabio Attili  
+39.06.4771.4012  
fabio.attili@dexia.com

Dexia Crediop S.p.A.  
Via Venti Settembre, 30  
00187 Roma

Tel: 06.4771.1  
Fax: 06.4771.5905  
<http://www.dexia-crediop.it>  
cm@dexia.com

## Le Aziende Casa pubbliche viste attraverso i bilanci: 2004-2008

- Da anni è emerso un rilevante problema abitativo, con una crescente domanda di alloggi in locazione, anche a canone calmierato, correlata a diversi motivi (reddito, mobilità per studio o per lavoro), per la quale la casa di proprietà è e sarà sempre disfunzionale.
- A fronte di tale fabbisogno, si registra da tempo un sostanziale stallo dell'offerta di alloggi pubblici in locazione.
- Le Aziende Casa pubbliche, per esperienza e competenza, rappresentano un "braccio operativo" e un fattore di successo per la realizzazione di politiche per la casa.
- Laddove le Regioni sono intervenute con proprie normative, i preesistenti IACP sono stati trasformati in Aziende casa, dotate di contabilità economica.
- Grazie alla collaborazione con Federcasa, Dexia Crediop ha realizzato un'analisi dei bilanci 2004-08 di 46 Aziende casa (in pratica quelle che hanno adottato la contabilità economica), che gestiscono il 43% degli alloggi complessivamente gestiti dagli aderenti a Federcasa.
- L'analisi mostra gli effetti virtuosi del processo di trasformazione dei preesistenti IACP in Aziende Casa.
- L'aggregato delle Aziende Casa esaminato detiene un patrimonio immobiliare valutato in 5,9 miliardi di euro e registra un valore della produzione complessivo di circa 900 milioni di euro; l'indebitamento col sistema creditizio appare contenuto.
- L'esercizio 2008 mostra un incremento sostanziale del valore della produzione, mentre i costi di gestione rimangono sotto controllo.
- Il risultato d'esercizio, che peraltro non esprime per queste Aziende l'obiettivo fondamentale dell'attività, è stato sempre positivo nel periodo 2004-2008, a fronte di un carico fiscale che non prevede agevolazioni.
- L'attuale trattamento fiscale delle Aziende Casa pubbliche appare incongruo con gli scopi di pubblico interesse perseguiti e drena risorse significative ai programmi di realizzazione di alloggi pubblici (più di 200 milioni di euro in 5 anni solo per le 46 Aziende del campione, superiori all'intero stanziamento statale del "Piano casa" per tutte le Aziende), contribuendo a frenare il pieno sviluppo delle potenzialità delle Aziende Casa pubbliche.
- Le 46 Aziende Casa del campione hanno nel 2008 immobilizzazioni in corso per 510 milioni di euro, corrispondenti a migliaia di alloggi in via di realizzazione, a dimostrazione delle loro grandi potenzialità operative nel *Social Housing*.

## *Sommario*

<b>1. Presentazione</b>	<b>3</b>
<b>2. Le Aziende Casa pubbliche</b>	<b>4</b>
<b>3. Il campione di riferimento dell'analisi</b>	<b>5</b>
<b>4. Dati individuali: Alloggi gestiti e valore della produzione 2006-2008</b>	<b>7</b>
<b>5. Andamenti del Bilancio Aggregato delle 46 Aziende Casa del campione dal 2004 al 2008</b>	<b>8</b>
<b>6. Alcune conclusioni</b>	<b>11</b>

## 1. Presentazione

Il tema della casa rappresenta di per sé una questione prioritaria per qualsiasi Paese. Incide in maniera diretta sull'organizzazione del territorio e delle relazioni economiche ma anche sulla vita dei cittadini, sia che si tratti dell'acquisto che del ricorso al mercato delle locazioni. Riguarda i giovani, le famiglie, gli anziani e presenta profili problematici differenti (pensiamo agli universitari fuori sede o alle dinamiche di mobilità sul territorio imposte dal mercato del lavoro).

In Italia, questa sensibilità è accentuata per il particolare approccio a questo tema. Per gli italiani la casa è prima di tutto il luogo dove si incentrano e si saldano le molteplici identità individuali (di quartiere, di città, di regione, di famiglia, di gruppo sociale), ma costituisce da sempre anche un rilevante investimento patrimoniale, di solito il più importante della vita, e come tale viene vissuto e valutato.

Dato questo contesto "psicologico", la dinamica degli ultimi anni ha evidenziato l'emergere di un rilevante problema abitativo, sospinto dalle dinamiche demografiche e sociali, dai fenomeni migratori anche interni e dalla carenza di politiche pubbliche adeguate. In particolare, l'area di disagio riguarda non tanto l'assenza di un'offerta abitativa in generale, quanto le carenze del mercato delle locazioni, spinte verso l'alto dagli elevati prezzi sostenuti dai proprietari per l'acquisto degli immobili, in una spirale che alimenta il "mattone" come forma prevalente di investimento e contribuisce a tenere alti i canoni. In altri Paesi europei l'intervento pubblico ha costruito nell'arco di decenni un rilevante patrimonio immobiliare destinato alla locazione, al servizio non solo dei ceti economicamente marginali ma anche di tutte quelle tipologie di potenziali locatari (giovani coppie, studenti e lavoratori con esigenze di mobilità, persone all'inizio della propria attività lavorativa) che sono penalizzati dal mercato delle locazioni. In Italia, negli ultimi decenni non solo ciò è mancato, ma si è investito poco anche nel tradizionale comparto dell'edilizia residenziale pubblica (ERP). È un fatto che nel nostro Paese da molti anni le autorità di governo, per varie

ragioni, hanno sostanzialmente ritenuto non prioritario questo tema e abbandonato una politica attiva nel settore.

Nel frattempo, le difficoltà della congiuntura economica hanno da lungo tempo comportato un progressivo depauperamento delle classi medie di reddito, mentre le dinamiche demografico-sociali e del mondo della produzione hanno fatto sorgere, accanto alla tradizionale domanda di ERP, una consistente domanda di alloggi a canone calmierato, analogamente a quanto riscontrato nei principali Paesi europei.

Tutti questi fenomeni, genericamente denominabili come una domanda di *Social Housing*, sono stati oggetto di un precedente *Public Finance* del dicembre 2008 intitolato: *L'intervento pubblico nel Social Housing: nuovi fabbisogni e scenari* cui si rimanda per le necessità di approfondimento.

In questo numero di *Public Finance*, perciò, ci si concentrerà su un'analisi innovativa della gestione delle strutture operative pubbliche che hanno avuto il compito di dare realizzazione alle politiche pubbliche in materia di ERP e che oggi sono chiamate ad operare nella logica suaccennata del *Social Housing*.

Queste Aziende Casa pubbliche, variamente denominate (ACER, ALER, ATER etc., secondo la Regione di appartenenza), sono le eredi dei preesistenti IACP ed hanno affrontato un percorso di aziendalizzazione che ne ha fortemente modificato il modo di operare. Oggetto di questa analisi sono quindi i loro bilanci dal 2004 al 2008, che Dexia Crediop ha raccolto e riclassificato. È un lavoro reso possibile dalla proficua collaborazione sviluppatasi con l'Associazione di categoria Federcasa alla quale, per questo, va il nostro ringraziamento.

L'analisi intende verificare tramite i bilanci i risultati gestionali, sotto il profilo economico-finanziario, del "cambio di pelle" dettato alle Aziende Casa pubbliche dagli interventi normativi regionali che hanno guidato la trasformazione dei "vecchi" IACP. Naturalmente, ciò è stato possibile solo per le Aziende di quelle Regioni dove il percorso di trasformazione da IACP ad

Azienda Casa è stato già realizzato; come vedremo in seguito, tuttavia, il campione è largamente significativo e include realtà aziendali di assoluto rilievo, mostrando come il percorso di aziendalizzazione abbia portato al raggiungimento di una gestione sana del sistema, presupposto indispensabile per le future politiche di *Social Housing*.

Intendiamo ripetere in futuro questa analisi, affinandola e calibrandola, per fornire a quanti si occupano di *Social Housing* uno strumento che riteniamo utile e che testimonia tangibilmente l'interesse di Dexia Crediop al settore, un'attenzione che peraltro si è concretizzata negli ultimi anni con lo sviluppo di un'importante attività operativa e di interrelazione con molte Aziende Casa.

## 2. Le Aziende Casa pubbliche

Il trasferimento, dallo Stato alle Regioni, delle competenze in materia di housing sociale, ha comportato l'attuarsi di una legislazione regionale che inevitabilmente ha differenziato gli assetti normativi a livello territoriale.

Le principali differenze riguardano l'assetto giuridico, gli aspetti patrimoniali e la denominazione delle entità che hanno assorbito e riconfigurato i vecchi IACP.

L'ambito territoriale d'intervento degli IACP, vale a dire la provincia, è rimasto con qualche eccezione (ad es. Verona, dove il Comune ha costituito una sua Azienda speciale in aggiunta a quella provinciale) sostanzialmente invariato.

Ampia varietà hanno le denominazioni scelte dalle Regioni per questo tipo di Azienda: gli acronimi più utilizzati sono ACER, ALER, ATC, ATER; queste sigle, insieme con il riferimento alla provincia di appartenenza, costituiscono la nuova denominazione degli Enti. Per praticità, nel prosieguo del documento si farà riferimento a tali Aziende (tutte quelle diverse dai residui IACP esistenti) con la definizione onnicomprensiva di Aziende Casa (AC).

Più sostanziali le distinzioni dettate dalle norme regionali relativamente all'assetto giuridico di questi enti. La maggior parte delle Regioni ha adottato la forma dell'ente pubblico economico (Emilia Romagna, Liguria, Veneto, Umbria, Friuli-Venezia Giulia); altre hanno optato per l'ente pubblico non economico (Piemonte, Campania, Puglia, Calabria, Basilicata, Sicilia); Toscana e Trentino hanno adottato la forma privatistica della società per azioni.

Fondamentali differenze si riscontrano poi nella titolarità degli alloggi. Nella gran parte delle Regioni, il patrimonio di edilizia residenziale pubblica (ERP) è di proprietà delle stesse Aziende casa, ma in Emilia Romagna e Toscana la proprietà è degli Enti locali, rimanendo alle AC la sola gestione degli alloggi. Naturalmente non si tratta di un modello assoluto,

perciò AC votate alla gestione del proprio patrimonio hanno anche gestioni in conto terzi e viceversa. Questo perché il conferimento del patrimonio ERP è stata solo la scelta politica iniziale fatta da ogni Regione al momento della trasformazione, senza che ciò abbia vincolato la dinamica gestionale successiva di ogni AC.

zata a svolgere un ruolo propulsivo nel settore del *Social Housing*, costituendo una sorta di punto riferimento e di "percorso guidato" per l'evoluzione delle altre AC.

Distribuzione sul territorio nazionale delle AC del campione di riferimento:

### 3. Il campione di riferimento dell'analisi

L'analisi di bilancio è stata effettuata su un campione di 46 AC su un totale di circa 110 AC e IACP aderenti a Federcasa.

Come già evidenziato, l'individuazione delle Aziende incluse nel campione è il frutto di una scelta vincolata.

Infatti, le AC incluse nel campione sono tutte quelle che sono passate dalla contabilità finanziaria, tipica degli Enti pubblici, alla contabilità economica, più adatta a misurare l'andamento gestionale in un'ottica aziendale. L'unica eccezione è rappresentata dall'ATC di Torino, che pur essendo in contabilità finanziaria, predispone anche dei prospetti in contabilità economica, che rendono raffrontabile ed aggregabile il suo bilancio con le altre AC.

La scelta del regime di contabilità non è stata un fatto puramente formale e secondario, in quanto dal modello di rappresentazione dell'andamento della gestione economica discende la possibilità di misurare adeguatamente e stimolare l'efficiente gestione aziendale.

Le 46 AC rappresentano quindi un campione molto significativo degli effetti della trasformazione dei preesistenti IACP, oltre a costituire statisticamente una quota importante del mondo dell'Edilizia abitativa pubblica, gestendo il 43% degli alloggi in capo al totale delle Aziende e IACP aderenti a Federcasa. Inoltre, per le considerazioni fatte, le 46 AC del campione appaiono la parte più dinamica e meglio attrez-

#### Nord: 30 Aziende

Ente	Capoluogo
ALER Bergamo	Bergamo
ACER Bologna	Bologna
ALER Brescia	Brescia
ALER Busto Arsizio	Busto Arsizio
ALER Como	Como
ALER Cremona	Cremona
ACER Ferrara	Ferrara
ACER Forlì - Cesena	Forlì
ATER Gorizia	Gorizia
ALER Lecco	Lecco
ALER Lodi	Lodi
ALER Mantova	Mantova
ALER Milano	Milano
ACER Modena	Modena
ATER Padova	Padova
ACER Parma	Parma
ALER Pavia	Pavia
ACER Piacenza	Piacenza
ACER Reggio Emilia	Reggio Emilia
ACER Rimini	Rimini
ATER Rovigo	Rovigo
ALER Sondrio	Sondrio
ATC Torino	Torino
ITEA Trento	Trento
ATER Treviso	Treviso
ATER Trieste	Trieste
ATER Udine	Udine
ALER Varese	Varese
ATER Venezia	Venezia
ATER Verona	Verona

### Centro: 13 Aziende

Ente	Capoluogo
ERAP Ancona	Ancona
AREZZO CASA S.P.A.	Arezzo
ERP Massa Carrara S.p.A.	Carrara
CASA S.P.A.	Firenze
Edilizia Provinciale Grossetana S.p.A.	Grosseto
Casalp S.p.A.	Livorno
ERP Lucca S.r.l.	Lucca
ERAP Macerata	Macerata
APES SCPA	Pisa
SPES S.p.A.	Pistoia
Edilizia Pubblica Pratese S.p.A.	Prato
Siena Casa S.p.A.	Siena
ATER Terni	Terni

L'evidente sottorappresentazione del Mezzogiorno d'Italia, del tutto assente con l'eccezione dell'Abruzzo, è da ricondursi al ritardo che le Regioni del Sud e la Regione Lazio hanno accumulato nella trasformazione dei preesistenti IACP, che risultano a tutt'oggi in tali Regioni il modello organizzativo adottato.

Come si vede nella tabella successiva, quindi, il campione oggetto di analisi include le Aziende che gestiscono la maggior parte degli alloggi inclusi nel sistema Federcasa al Nord, una quota rilevante al Centro ed una percentuale non significativa nel Sud.

### Sud: 3 Aziende

Ente	Capoluogo
ATER Chieti	Chieti
ATER L'Aquila	L'Aquila
ATER Pescara	Pescara

Tabella 1 - Totale alloggi gestiti 2006-2008. Raffronto tra il campione oggetto di analisi ed il totale degli aderenti a Federcasa

	2006	2007	2008	2006-2008	%
Nord	342.460	340.903	331.474	263.611	79,5
Centro	148.366	160.707	159.787	59.086	37,0
Sud e Isole	275.409	274.477	282.301	11.404	4,0
<b>Totale</b>	<b>766.235</b>	<b>776.087</b>	<b>773.562</b>	<b>334.101</b>	<b>43,2</b>

\* Per alcune entità viene riportato il dato 2007 non essendo disponibile dato più aggiornato.

Fonte: Federcasa

## 4. Dati individuali: Alloggi gestiti e valore della produzione 2006-2008

Tabella 2 - Alloggi gestiti e Valore della Produzione

Aziende casa	Alloggi gestiti 2006	Alloggi gestiti 2007	Alloggi gestiti 2008	VAR. 08/07	VAR. 08/06	Valore Produz. 2006 (€/000)	Valore Produz. 2007 (€/000)	Valore Produz. 2008 (€/000)	VAR. 08/07	VAR. 08/06	VAR. % 08/06
ANCONA	5.788	5.786	5.784	-2	-4	11.249	12.921	11.843	-1.078	593	5,27%
AQUILA	5.788	4.180	4.180	-	-1.608	5.254	5.275	5.709	434	455	8,66%
AREZZO	2.841	2.861	2.868	7	27	5.535	5.382	5.789	407	254	4,58%
BERGAMO	6.882	7.604	6.834	-770	-48	16.122	14.773	19.100	4.327	2.978	18,4%
BOLOGNA	19.092	19.155	19.211	56	119	61.673	59.248	77.836	18.588	16.162	26,21%
BRESCIA	9.946	10.244	10.481	237	535	19.699	19.988	26.640	6.653	6.942	35,2%
BUSTO ARSIZIO	2.349	2.318	2.330	12	-19	4.504	4.305	4.872	567	369	8,18%
CHIETI	2.695	2.763	2.695	-68	-	7.640	7.178	9.116	1.937	1.476	19,32%
COMO	3.888	4.039	4.055	16	167	10.305	12.445	12.889	444	2.583	25,07%
CREMONA	5.387	3.654	5.245	1.591	-142	7.606	7.410	10.421	3.011	2.815	37,00
FERRARA	6.739	6.634	6.634	-	-105	14.785	12.055	11.869	-186	-2.916	-19,72%
FIRENZE	12.036	11.930	12.046	116	10	25.053	20.803	34.108	13.305	9.055	36,14%
FORLÌ - CESENA	4.380	4.369	4.369	-	-11	5.494	8.293	10.023	1.730	4.529	82,44%
GORIZIA	4.745	4.645	4.669	24	-76	7.439	9.234	9.553	320	2.115	28,4%
GROSSETO	3.069	3.145	3.187	42	118	4.021	5.590	4.752	-839	731	18,18%
LECCO	2.281	1.786	1.786	-	-495	6.198	6.833	7.573	740	1.375	22,19%
LIVORNO	8.941	8.717	8.717	-	-224	12.227	12.387	12.981	594	755	61,17%
LODI	2.159	1.991	2.344	353	185	6.028	6.146	6.537	391	509	8,45%
LUCCA	3.736	3.802	3.822	20	86	5.778	5.692	5.793	101	15	0,26%
MACERATA	2.932	2.944	2.944	-	12	5.102	4.790	5.417	627	315	6,17%
MANTOVA	3.353	3.421	3.347	-74	-6	8.930	8.368	9.367	999	437	4,90%
MASSA CARRARA	3.743	3.680	3.680	-	-63	7.338	7.153	8.402	1.250	1.065	14,51%
MILANO	66.444	66.485	52.592	-13.893	-13.852	190.141	179.854	209.793	29.793	19.506	10,26%
MODENA	6.674	6.864	6.953	89	279	11.639	11.447	12.489	1.042	851	7,31%
PADOVA	9.327	9.324	9.238	-86	-89	21.906	23.488	23.976	488	2.070	9,45%
PARMA	6.263	6.322	12.087	5.765	5.824	10.921	11.124	11.093	-31	172	1,58%
PAVIA	5.451	5.596	5.652	56	201	12.983	12.695	12.307	-388	-676	-5,21%
PESCARA	5.351	4.529	4.529	-	-822	5.862	6.258	7.091	834	1.230	20,98%
PIACENZA	3.080	3.104	3.151	47	71	6.120	6.311	6.436	125	316	5,16%
PISA	6.196	6.209	6.209	-	13	8.502	8.261	9.216	956	714	8,40%
PISTOIA	1.974	2.007	2.007	-	33	9.734	5.582	6.374	792	-3.360	-34,52%
PRATO	1.671	1.635	1.635	-	-36	4.501	4.956	3.578	-1.378	-922	-20,50%
REGGIO EMILIA	4.321	4.760	4.760	-	439	17.943	13.498	13.220	-277	-4.723	-26,32%
RIMINI	1.931	2.221	2.021	-200	90	2.767	2.902	3.610	708	843	30,45%
ROVIGO	4.330	4.297	4.303	6	-27	8.238	8.147	8.075	-72	-163	-1,98%
SIENA	2.380	2.369	2.424	55	44	6.561	5.880	8.062	2.181	1.500	22,87%
SONDRIO	1.547	1.534	1.578	44	31	5.268	7.199	6.390	-809	1.122	21,29%
TERNI	3.735	3.738	3.763	25	28	7.454	7.631	7.822	191	368	4,93%
TORINO	32.674	31.367	31.076	-291	-1.598	64.513	63.775	66.322	2.547	1.809	2,80%
TRENTO	10.118	9.980	10.325	345	207	44.243	42.175	50.216	8.041	5.973	13,50%
TREVISO	6.465	5.552	5.946	394	-519	17.479	17.790	16.632	-1.158	-847	-4,85%
TRIESTE	13.379	13.465	12.498	-967	-881	28.532	27.876	29.582	1.706	1.050	3,66%
UDINE	7.072	7.158	7.158	-	86	14.141	15.927	17.844	1.917	3.703	26,18%
VARESE	5.811	5.280	5.995	715	184	17.743	18.036	20.704	2.667	2.960	16,68%
VENEZIA	12.518	11.571	11.961	390	-557	24.138	22.719	24.624	1.906	487	2,02%
VERONA	4.635	5.030	5.012	-18	377	19.665	13.984	13.823	-161	-5.842	-29,71%
<b>Totale alloggi</b>	<b>346.117</b>	<b>340.065</b>	<b>334.101</b>	<b>5.964</b>	<b>12.016</b>	<b>818.974</b>	<b>793.784</b>	<b>899.724</b>	<b>105.940</b>	<b>80.750</b>	<b>9,86%</b>
% su totale alloggi	45,2%	43,8%	43,2%								

Fonte: elaborazione Dexia Crediop su dati Federcasa e Bilanci 2004-08

### **Alloggi gestiti**

Nel biennio 2007/08 il campione di riferimento ha mostrato una tendenza alla riduzione di ca. 6.000 alloggi all'anno, in controtendenza rispetto al dato complessivo degli aderenti Federcasa, che nei 2 anni hanno riscontrato un aumento di oltre 7.000 unità. In sostanza, le AC non incluse nel campione hanno accresciuto la gestione di alloggi di oltre 19.000 unità.

L'interpretazione di questa tendenza divergente è da attribuire non ad una minore attività nella realizzazione di nuovi alloggi ma al maggior dinamismo delle Aziende del campione sul fronte delle dismissioni degli immobili gestiti ex legge n. 560 del 1993.

In particolare, è una tendenza largamente spiegata dall'andamento della gestione del solo ALER di Milano, di gran lunga la maggiore azienda del campione, che da sola nell'ultimo anno ha ridotto gli alloggi gestiti di ca. 14.000 unità. Nello stesso esercizio, però, l'ALER ha realizzato un aumento del valore della produzione di 30 milioni di euro (+17%), a dimostrazione di una gestione dinamica del "portafoglio" di asset.

Tra le altre AC del campione, solo Torino ha riscontrato una riduzione significativa degli alloggi in termini assoluti, passando da 32.674 a 31.076 alloggi.

L'ACER Parma, in controtendenza, ha quasi raddoppiato gli alloggi: da 6.263 a 12.087.

Per 13 Enti del campione l'ultimo dato disponibile riguardante il numero di alloggi gestiti è relativo al 2007.

### **Il Valore della Produzione 2006-2008**

Per le AC del campione, il 2008 appare un anno importante nell'andamento del valore della produzione, cresciuto di 106 milioni di euro, soprattutto alla luce del fatto che nell'esercizio precedente si era invece registrata una flessione.

Il risultato complessivo nasconde però andamenti nettamente divergenti: su base biennale (2006-2008), l'incremento è riconducibile per il 70% ai risultati raggiunti dalle 5 AC di Milano, Bologna, Firenze, Brescia e Forlì/Cesena. Le AC di Reggio Emilia, Verona e Pistoia hanno invece registrato una contrazione del valore della produzione nel biennio dal 2006 al 2008 tra il 26 e il 34%.

## **5. Andamenti del Bilancio Aggregato delle 46 Aziende Casa del campione dal 2004 al 2008**

L'esame del bilancio aggregato delle 46 AC permette di avere una visione complessiva dell'andamento della gestione delle Aziende comprese nel campione, dando un quadro d'insieme che può essere ritenuto rappresentativo delle tendenze gestionali della parte più dinamica degli aderenti a Federcasa.

La scelta di considerare un periodo pluriennale dal 2004 al 2008 permette una migliore valutazione delle tendenze in atto e consente di mediare una qualche erraticità negli andamenti annuali di questo tipo di aziende, che risentono della tempistica di progettazione, realizzazione e dismissione degli immobili e, a monte, delle politiche di intervento e sostegno che intervengono ai diversi livelli dello Stato.

### **Stato Patrimoniale aggregato 2004-2008 delle 46 AC del campione**

Le 46 AC del campione detengono un rilevante patrimonio immobiliare, contabilizzato in bilancio in 5,9 miliardi di euro, ma con una probabile valutazione di mercato ben maggiore.

Il bilancio aggregato mostra quindi un rilevante grado di patrimonializzazione, pari a 4,7 miliardi. Il patrimonio netto ha raggiunto nel 2008 il 63% dei total assets, con una costante e pronunciata tendenza alla crescita negli ultimi anni (era il 54% nel 2004). Nel periodo 2004/08, infatti, mentre l'attivo è cresciuto del 18% il patrimonio netto è aumentato del doppio. Tenendo conto delle altre fonti di finanziamento a m/l termine (fondi rischi ed oneri, TFR e debito), l'attivo risulta coperto per il 75% da risorse a medio e lungo termine, con una componente d'indebitamento che negli ultimi 3 esercizi si è mantenuta ad un livello costante del 9%.

All'attivo, oltre al patrimonio immobiliare che ne costituisce quasi l'80% del totale, le altre voci di rilievo sono costituite dai crediti e dalle disponibilità



liquide. Queste ultime sono state l'unica voce dell'attivo a subire una contrazione nell'arco dei cinque anni, pari a circa il 10%; l'incidenza sull'attivo è passata dall'8 al 6%. Tale dinamica può avere una duplice spiegazione: le ristrettezze finanziarie in cui il settore ha operato, ma anche l'utilizzo della liquidità in funzione della realizzazione degli investimenti.

I crediti in essere sono relativi principalmente a canoni di locazione arretrati oltre che, in parte, a spettanze nei confronti dello Stato o degli Enti territoriali. L'incremento del 7,4% è sensibilmente inferiore alla crescita dell'attivo.

Al passivo, oltre al patrimonio netto, sono velocemente cresciuti i debiti a m/l termine, in particolare quelli col sistema creditizio che nei cinque anni sono pressoché raddoppiati in termini di valore assoluto, passando dal 3,7% del passivo nel 2004 al 6,1% nel 2008, un valore comunque contenuto. Le passività correnti si sono ridotte dal 2004 al 2008 del 17%. In questa voce rientrano, principalmente, i debiti nei confronti di fornitori, di Enti locali e territoriali. L'andamento risente della sostanziale stagnazione, verificatasi fino al 2007, nella costruzione di nuovi alloggi e, in minor misura, delle dismissioni di patrimonio. Non a caso nel 2008 vi è stata un'inversione di tendenza, in relazione alla parziale ripresa nella realizzazione di alloggi.

Tabella 3

Trend Stato Patrimoniale Aggregato	2004	2005	2006	2007	2008	2004/08
<b>ATTIVO</b>						
Immobilizzazioni Immateriali	15	16	18	26	37	143,6%
Immobilizzazioni Materiali	4.763	4.803	5.025	5.621	5.867	23,2%
Immobilizzazioni Finanziarie	231	106	236	216	187	-18,9%
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>5.009</b>	<b>4.925</b>	<b>5.280</b>	<b>5.862</b>	<b>6.091</b>	<b>21,6%</b>
Rimanenze	87	96	120	124	133	53,5%
Crediti	710	741	624	654	763	7,4%
Attiv. Finanziarie non immobilizzate	35	42	60	49	39	10,7%
Disponibilità liquide	481	496	422	409	435	-9,6%
<b>Totale Attivo Circolante</b>	<b>1.313</b>	<b>1.375</b>	<b>1.225</b>	<b>1.236</b>	<b>1.369</b>	<b>4,3%</b>
Altre attività a breve	4	7	9	9	8	
<b>Totale Attivo</b>	<b>6.330</b>	<b>6.449</b>	<b>6.514</b>	<b>7.107</b>	<b>7.468</b>	<b>18,0%</b>
<b>PASSIVO</b>						
Capitale sociale	430	442	447	451	464	7,9%
Riserve, Utile/Perdite	2.991	3.062	3.244	4.045	4.207	40,7%
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>3.421</b>	<b>3.504</b>	<b>3.690</b>	<b>4.497</b>	<b>4.671</b>	<b>36,5%</b>
Fondi Rischi ed Oneri	210	212	204	199	232	10,2%
TFR	61	64	67	60	60	-1,1%
<b>Totale Fondi</b>	<b>271</b>	<b>276</b>	<b>270</b>	<b>259</b>	<b>292</b>	<b>7,6%</b>
Debito Medio / Lungo (*)	400	450	562	606	648	61,9%
Passivo Corrente	2.237	2.220	1.991	1.746	1.857	-17,0%
<b>Totale Passivo</b>	<b>6.330</b>	<b>6.449</b>	<b>6.514</b>	<b>7.107</b>	<b>7.468</b>	<b>18,0%</b>
(*) Di cui vs sistema creditizio	237	278	372	406	459	

Dati: €/mln

### Conto Economico aggregato 2004-2008 delle 46 Aziende Casa del campione

Il 2008 sembra segnare per le AC una ripresa di attività sotto vari aspetti.

Il valore della produzione torna decisamente a crescere dopo la flessione del 2007, che aveva interrotto la tendenza alla crescita moderata ma costante registratasi dal 2004 in poi.

La produzione cresce nel periodo 2004-08 del 14,3%, da imputare quasi per intero all'ultimo esercizio, ad esprimere l'impegno delle AC a recuperare per quanto possibile efficienza gestionale, come presupposto per una risposta positiva alla crescente domanda di edilizia residenziale pubblica e più in generale di edilizia a canone moderato. Il dato risente infatti in maniera significativa di un processo di aggiornamento dei canoni di locazione, che è una condizione per l'economicità della gestione e quindi per incrementare gli investimenti nel futuro.

I costi operativi sono cresciuti nel 2008 in maniera più contenuta (+7,2%). A ciò ha contribuito la nuova normativa di esenzione ICI sulla prima casa, che nei bilanci delle AC ha contribuito a ridurre gli oneri

diversi di gestione da 124 a 100 milioni di euro. Le AC infatti, pur essendo soggetti pubblici incaricati di un servizio sociale, scontano un trattamento fiscale che sia sugli immobili sia sul reddito appare del tutto incongruo con la *mission* svolta e con gli obiettivi di un'adeguata politica della casa (vedasi il paragrafo conclusioni). Il costo del personale è cresciuto nel 2008 del 2,9%.

Tutto ciò ha consentito un notevole miglioramento del MOL che ha superato di oltre 60% il dato 2007. A fronte di ciò, si è registrato un corrispondente (+56%) incremento della voce ammortamenti e accantonamenti, legato principalmente alle maggiori svalutazioni operate sui crediti ed alla crescita degli accantonamenti per la manutenzione degli immobili. Appare verosimile che le AC abbiano approfittando dei maggiori margini del 2008 per dare più esatta consistenza al loro bilancio. Nonostante ciò, il risultato operativo è quasi raddoppiato.

D'altro canto, il minor apporto della gestione finanziaria e straordinaria ed un maggior peso dell'imposizione sul reddito hanno annullato gli effetti sull'utile netto, che si è chiuso in linea con gli ultimi 2 esercizi.

Tabella 4

Conto Economico Aggregato	2004	2005	2006	2007	2008	2004/08
Valore della Produzione	787	797	819	794	900	14,3%
Costi operativi	499	520	550	520	558	11,9%
Materie prime	16	19	25	17	14	
Servizi	347	370	387	365	430	
Godimento beni di terzi	12	12	14	13	15	
Variazioni magazzino	1	0	2	1	1	
Oneri diversi di gestione	123	119	125	124	100	
<b>Valore aggiunto</b>	<b>289</b>	<b>276</b>	<b>269</b>	<b>274</b>	<b>342</b>	<b>18,5%</b>
Costi del Personale	147	161	159	168	173	18,3%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>142</b>	<b>115</b>	<b>110</b>	<b>105</b>	<b>169</b>	<b>18,7%</b>
% du VdP	18%	14%	13%	13%	19%	
Ammortamenti ed Accantonamenti	118	98	90	89	139	17,6%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>24,4%</b>
Saldo Gestione Finanziaria	12	12	10	10	5	
Saldo Gestione Straordinaria	23	19	26	21	18	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>59</b>	<b>48</b>	<b>56</b>	<b>48</b>	<b>53</b>	<b>-11,1%</b>
Imposte sul reddito d'esercizio	49	42	45	38	43	
<b>Utile / Perdita</b>	<b>10,8</b>	<b>6,1</b>	<b>10,3</b>	<b>10,1</b>	<b>9,3</b>	<b>-13,8%</b>

Dati: €/mln

## 6. Alcune conclusioni

Partendo dalle ultime considerazioni sul conto economico, si deve innanzitutto sottolineare che il peso dell'imposizione fiscale che grava sulle Aziende Casa pubbliche, nelle sue varie articolazioni, appare incongruo con le finalità pubbliche perseguite dalle Aziende.

Il carico fiscale, nel periodo considerato, è legato principalmente all'ICI ed alle imposte sul reddito. Se per quanto riguarda l'ICI gli oneri si sono ridotti (sia pure solo nel 2008, a seguito dell'eliminazione dell'ICI sulla prima casa), molto rilevante appare per tali Aziende l'incongruità delle imposte sul reddito. Tra il 2004 ed il 2008 le Aziende Casa del campione hanno subito un prelievo consistente (mediamente più di 40 milioni l'anno in complesso) per un totale di ben 217 milioni di imposte sul reddito versate in 5 anni. Si tratta di disponibilità che, tramite la leva fiscale, sono state sottratte ai soggetti pubblici che realizzano case sul territorio, gli stessi soggetti pubblici cui il "Piano Casa" ha concesso per i prossimi anni *stanziamenti* statali per 200 milioni di euro che appaiono quasi assimilabili - nella sostanza - ad una mera "restituzione" di quanto già da tempo versato allo Stato.

Il trattamento fiscale complessivo di tali Aziende, perciò, appare incoerente con lo scopo pubblico perseguito e costituisce in parte un freno allo sviluppo di politiche pubbliche della casa sul territorio.

Un ulteriore fattore da mettere in rilievo è la capacità di realizzare investimenti: a fine 2008 le Aziende del campione registravano immobilizzazioni in corso per ca. 510 milioni di euro. Si tratta di un investimento nel complesso piuttosto consistente, che equivale a migliaia di alloggi che risultano in corso di effettiva costruzione.

Da sottolineare anche una certa capacità di autofinanziamento delle Aziende casa del campione, che nel quinquennio considerato riportano accantonamenti ed ammortamenti per circa 540 milioni complessivi.

I dati a disposizione evidenziano altresì il ruolo sociale svolto attualmente dalle Aziende casa del campione in materia di canoni. Il canone medio del campione è di 87 euro al mese e, essendo agganciato al reddito degli inquilini, è idoneo a svolgere un'azione anticiclica nei momenti di recessione come l'attuale. La realizzazione, accanto alla tradizionale funzione di ERP, di alloggi a canone moderato per le nuove fasce di fabbisogno che pur dotate di reddito non sono in grado di affrontare i valori elevati di mercato, può in prospettiva contribuire a migliorare i bilanci delle Aziende.

Le AC sono detentrici di una rilevante esperienza e competenza nell'amministrazione di immobili in un segmento oggettivamente difficile. Un'articolata politica pubblica nel settore della casa, per essere efficace e raggiungere gli obiettivi, non sembra poter prescindere dal loro ruolo. Già oggi molte AC amministrano e gestiscono patrimoni di altri soggetti pubblici.

I dati dell'analisi mostrano come il processo di aziendalizzazione, là dove le Regioni l'hanno promosso, ha comportato il ripristino di migliori condizioni di efficienza organizzativa all'interno delle AC e nella loro capacità di effettuare controlli e tenere sotto sorveglianza la situazione degli alloggi, favorendo il contrasto agli sprechi ed alle occupazioni abusive, nonché un generale recupero di capacità finanziaria.



**Dexia Crediop S.p.A.**  
Via Venti Settembre, 30 - 00187 Roma  
Tel.: (39) 06 4771 1 - Fax: (39) 06 4771 5905  
<http://www.dexia-crediop.it>  
[cm@dexia.com](mailto:cm@dexia.com)

Questo numero di Public Finance è stato curato da Angelo Musci con il coordinamento di Fabio Vittorini.

*Tutti i diritti riservati.*

*Nessuna parte di questo report può essere copiata, pubblicata, riprodotta e distribuita, anche via Internet, senza l'esplicita autorizzazione scritta di Dexia Crediop.*

**Publicazione realizzata a cura di DEXIA CREDIOP - Commercial Strategies.**

Autorizzazione Tribunale di Roma n.16/2002 del 24.1.2002 e n.65/2002 del 15.2.2002. Direttore Responsabile Luciano Cecchini