



**PF EXPO17**  
26.09 • ROMA

---

## **GLI IMMOBILI PER LA SILVER SOCIETY**

Come cambiano la scala dei bisogni e la scala dei valori man mano che si invecchia

*dott. ing. arch. Alberto M. Lunghini, FRICS, AICI, FIABCI*

## **Il rovesciamento della piramide demografica e l'impatto sull'industria immobiliare - 1/5**

In Italia vi è un costante aumento dell'età media della popolazione: 42,5 anni nel 2005, 44,9 anni nel 2016 e pari a circa 50 anni nel 2065.

Dagli inizi degli anni 2000 l'Italia ha una struttura per età fortemente squilibrata.

Nel 2016 le persone con 65 anni e più costituiscono il 22,3% della popolazione e quelle fra 0 e 14 anni il 13,5%.

L'indice di dipendenza degli anziani passa dal 29,4% del 2005 al 34,5% del 2016 (+17,3%) e sarà pari a circa il 60% nel 2065.

*L'indice di dipendenza degli anziani è il rapporto tra la popolazione di 65 anni e più e la popolazione in età attiva fra i 15 e 64 anni.*

*L'indice di vecchiaia cresce da 138,1 anziani (di 65 anni e più) ogni 100 giovani di 0-14 anni del 2005 a 161,4 del 2016 (+16,9%) e sarà pari a circa 258 nel 2065.*

## **Il rovesciamento della piramide demografica e l'impatto sull'industria immobiliare - 2/5**

### **Cause della elevata quota di italiani in età avanzata (oltre i 65 anni)**

L'innalzamento dei livelli di sopravvivenza (progressi della medicina, migliore alimentazione, etc.)

Riduzione della fecondità

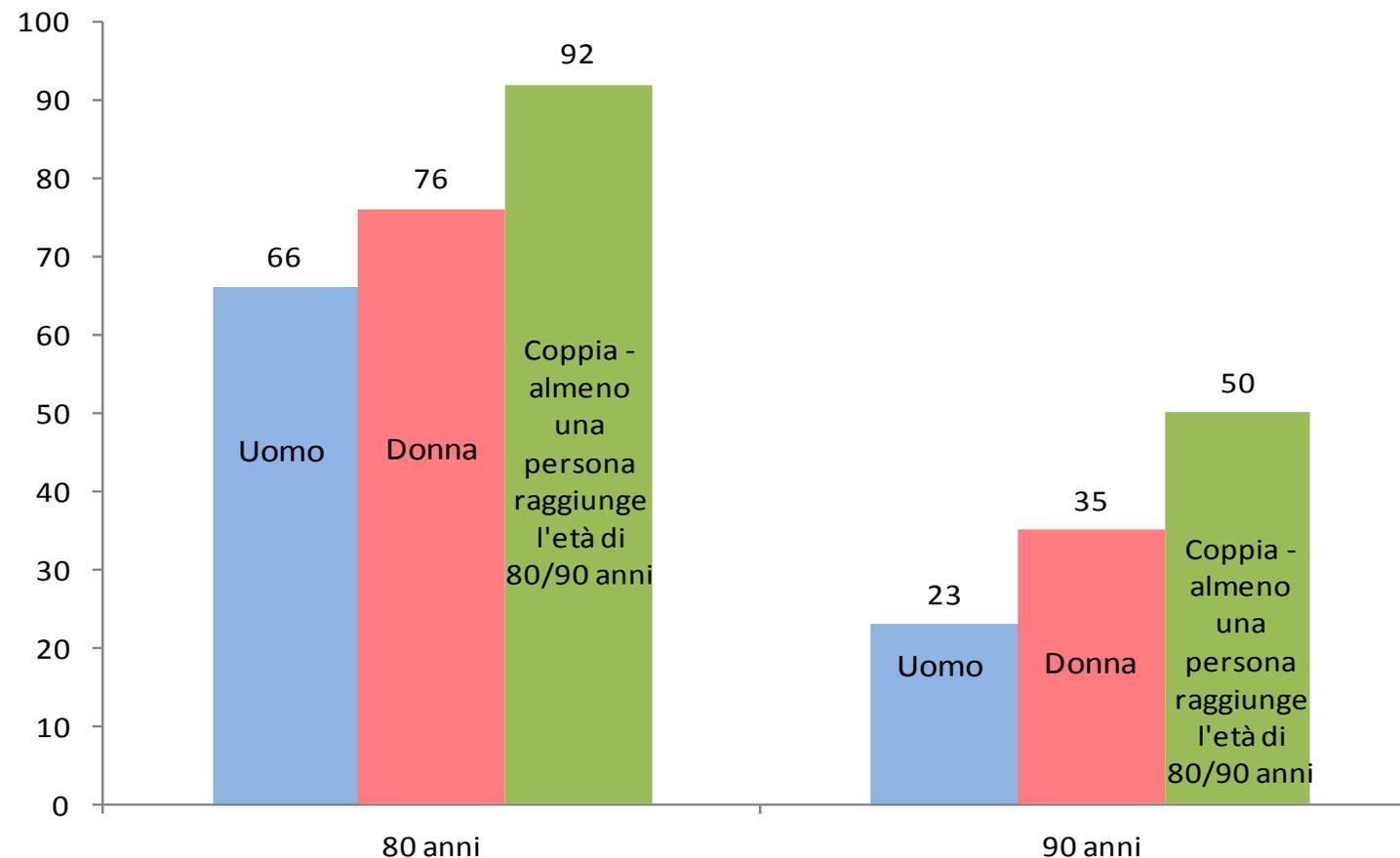
## **Il rovesciamento della piramide demografica e l'impatto sull'industria immobiliare - 3/5**

### **Innalzamento della sopravvivenza:**

- negli ultimi 100 anni la speranza di vita alla nascita è più che raddoppiata in Italia. Nel 2016 (stima) le donne possono contare su un'aspettativa di vita di 85,1 anni e gli uomini di 80,6.  
Nel 2065 questi valori salgono rispettivamente a 91,5 e a 86,6 anni
- il continuo spostamento del livello di sopravvivenza negli ultimi dieci anni è stato in particolare determinato dalla riduzione della mortalità nell'età senile: nel 2016 (stima) la speranza di vita a 65 anni si attesta a 22,4 anni per le donne e a 19,1 anni per gli uomini

## Il rovesciamento della piramide demografica e l'impatto sull'industria immobiliare - 4/5

### Probabilità per chi ha 65 anni oggi di raggiungere l'età di 80/90 anni



## **Il rovesciamento della piramide demografica e l'impatto sull'industria immobiliare - 5/5**

### **Bassa fecondità:**

- il trend di crescita e parziale recupero della natalità e della fecondità registrato dal 1999, con una riproduttività nazionale passata da 1,23 figli per donna a 1,45 nel 2008, si è interrotto in coincidenza della crisi economico-finanziaria (dal 2008 in poi)
- anche il tasso di fecondità delle donne con cittadinanza straniera si attesta nel 2014 al di sotto della soglia di sostituzione (1,97 figli per donna)
- le donne in età feconda continuano a posticipare il loro calendario riproduttivo con un'età media al parto che nel 2015 ha raggiunto i 31,7 anni

## Le prospettive di crescita di fabbisogni / servizi residenziali per gli anziani in Italia - 1/4

- Nel 2013 gli over 65 erano oltre 12,0 ML e gli over 60 erano circa 16,5 ML
- Nel 2034 gli over 85 saranno circa 3,0 ML (cioè più del 5% della popolazione)
- Nel 2065 gli over 85 saranno più del 10% della popolazione
- Nel 2013 circa l'1,8% degli over 65 era ricoverato in una RSA (*la media europea è pari a circa il 5% in tutti i tipi di strutture residenziali per anziani*)
- *Grandi differenze da Regione a Regione: FVG 6%, Lombardia e Veneto 4%, Piemonte ed Emilia Romagna 2,5%, Toscana 2%, Campania 0,1%*
- Nel 2013 circa il 19,8% degli over 65 aveva limitazioni funzionali e di questi il 10,8% era ospite di strutture residenziali a ciò dedicate
- Nel 2013 erano circa 279.000 gli anziani ospiti in strutture residenziali (RSA e altro)
- Nel 2013 la % di ospiti non autosufficienti era pari all'82 (al Nord) e pari al 53 al Sud
- Nel 2013 la % di ospiti over 85 era pari al 52 (al Nord) e al 37 al Sud

## Le prospettive di crescita di fabbisogni / servizi residenziali per gli anziani in Italia - 2/4

- Dal 2017 al 2034 saranno necessari ogni anno da 6.000 a 10.000 nuovi posti letto in strutture residenziali dedicate agli anziani e/o alle disabilità
- Buona parte di questi letti sarà realizzato in RSA
- I gestori di RSA e di Cliniche riabilitative dovranno essere sempre più specializzati, perché aumenteranno sempre più le esigenze sanitarie degli ospiti
- Molte delle attuali RSA non sono adeguate per fornire i servizi sempre più evoluti richiesti dai Clienti (ad esempio sono poche le camere singole)
- Quasi tutte le attuali RSA dovranno essere adeguate (nel medio termine) circa i risparmi energetici imposti anche da norme europee
- Non poche tra le attuali RSA dovranno essere adeguate nel rispetto della normativa antisismica

## Le prospettive di crescita di fabbisogni / servizi residenziali per gli anziani in Italia - 3/4

- I contributi pubblici a favore di ospiti di strutture sanitarie residenziali tenderanno in futuro a diminuire in modo graduale ma costante
- I gestori di strutture sanitarie residenziali dovranno sempre più razionalizzare ed efficientare la propria organizzazione
- Le esigenze sanitarie degli ospiti di strutture sanitarie residenziali continueranno a crescere visto che la loro età media crescerà nel tempo
- Gli investimenti privati in strutture sanitarie residenziali aumenteranno di anno in anno (per realizzare un nuovo posto letto sono necessari da 90.000 a 140.000 euro o più)

## **Le prospettive di crescita di fabbisogni / servizi residenziali per gli anziani in Italia - 4/4**

Ipotizzando un fabbisogno annuo (da 2017 a 2034) di circa 8.000 nuovi posti letto in strutture residenziali dedicate agli anziani e/o alle disabilità a un costo medio per posto letto pari a circa 125.000 Euro si ha un totale annuo di investimenti immobiliari nel settore pari a Euro 1,0 MLD.

## **I fondi di investimento immobiliare specializzati in strutture sanitarie/RSA: regole e logiche operative - 1/2**

Le strutture sanitarie (e in particolare RSA) sono un prodotto immobiliare che offre un rendimento lordo corrente/periodico relativamente basso.

Al contempo il profilo di rischio di default di un gestore di RSA è basso per la crescente domanda di letti (a causa anche dell'invecchiamento della popolazione in Italia e della frantumazione sempre più spinta dei nuclei famigliari).

Con un basso rischio di default di un gestore di RSA è minimo il rischio che il canone di locazione di una RSA non venga pagato al proprietario dell'immobile e quindi per il proprietario immobiliare (ad esempio un Fondo di investimento immobiliare) il rischio locativo è limitato.

Con un rischio locativo limitato i Fondi di investimento immobiliare possono investire con tassi di capitalizzazione (*Cap Rates*) R relativamente bassi.

Ricordiamo che nel caso di acquisto di immobili si ha:

$R = \text{canone di locazione} / \text{costo di acquisto dell'immobile}.$

## **I fondi di investimento immobiliare specializzati in strutture sanitarie/RSA: regole e logiche operative - 2/2**

Un Fondo di investimento immobiliare nell'acquistare una RSA verificherà:

- \* la posizione geografica
  - la RSA deve essere situata in luogo ben servito da mezzi pubblici
  - la RSA deve essere situata in un contesto socio-economico non di basso livello
  - la Regione in cui è ubicata la RSA non deve avere fama di "cattivo pagatore"
  - la RSA deve essere situata in un contesto ove sia facile trovare personale specializzato
- \* le caratteristiche dell'immobile
  - l'edificio deve essere a norma sotto tutti i punti di vista
  - l'edificio deve essere correttamente dimensionato e progettato (per mq. e layout)
- \* le caratteristiche del gestore
  - il gestore deve avere una "storia positiva"
- \* il canone di locazione annuo massimo che il gestore può ragionevolmente sopportare (e quindi pagare) per un lungo periodo
- \* il prezzo massimo pagabile all'acquisto dell'immobile destinato a RSA e il Cap Rate minimo accettabile dall'investitore

## **La localizzazione e le caratteristiche delle strutture per RSA come leve attrattive per gli investimenti?**

Nei decenni scorsi si puntava a immobili ubicati in luoghi ameni, meglio se all'interno di parchi (RSA immerse nella natura).

Ciò aveva un senso quando almeno una parte degli ospiti di RSA erano in grado (anche se in carrozzella) di muoversi con una certa autonomia.

Oggi l'età media di ingresso in RSA si è di molto elevata e lo stato di salute medio di ospiti di una RSA si è notevolmente aggravato.

Nella scelta di una RSA per ricoverare un proprio caro oggi non ha più grande importanza l'ambiente naturale in cui l'edificio è inserito.

Oggi una RSA viene scelta dalle famiglie degli anziani in funzione di:

- disponibilità di letti
- costo mensile del posto letto
- comodità di mezzi pubblici per raggiungere la RSA e possibilità di parcheggiare l'auto all'interno del complesso RSA o nelle immediate vicinanze
- aspetto estetico del complesso immobiliare
- "simpatia" e cordialità/umanità del personale addetto alla RSA

## **Il profilo di rischio degli investimenti in strutture per il Long Term Care (LTC)**

Per ridurre il rischio di investimento in strutture LTC come le RSA è necessario che:

- il canone di locazione annuo per posto letto sia un canone non superiore al “canone di mercato”
- il tasso di capitalizzazione non sia troppo basso e quindi il costo di acquisto sia “non troppo elevato”
- la RSA abbia una prevalenza di camere a 1 letto (con il costo d'acquisto in linea con i prezzi di mercato)
- la RSA non sia ubicata in luoghi troppo isolati
- le manutenzioni straordinarie siano contrattualmente poste a carico del gestore

## Il ruolo del gestore di RSA

Il gestore, conduttore dell'immobile RSA e quindi pagatore del canone di locazione, è l'elemento chiave del successo dell'investimento immobiliare in una RSA.

Un buon gestore di RSA deve:

- \* avere una ottima “storia” e quindi una ottima fama
- \* investire in formazione
- \* avere prezzi sempre più competitivi pur offrendo un servizio sempre migliore
- \* essere capace di attrarre le migliori professionalità del mercato
- \* crescere costantemente per poter offrire ampie aspettative di carriera ai propri dipendenti più capaci
- \* avere una grande dimensione per poter acquistare prodotti/servizi a prezzi più bassi della concorrenza
- \* avere ampia credibilità/capacità finanziaria

## **La dialettica tra gestione e proprietà immobiliare per creare valore e ridurre i rischi di investimento**

Solamente un gestore “affidabile” crea valore e riduce i rischi per un investitore immobiliare. Quasi sempre le gestioni “famigliari” di RSA non sono competitive nel M/LT e sono più rischiose di altre per un investimento immobiliare.

Le RSA con percentuali elevate di posti letto “convenzionati” (ovvero che godono di contributo regionale per il pagamento delle rette giornaliere) sono più a rischio di altre RSA, in quanto in futuro il “pubblico” avrà sempre meno possibilità di mantenere gli attuali livelli di aiuto economico agli ospiti di RSA.

La manutenzione anche straordinaria degli immobili deve essere posta a carico dei gestori/conduttori.

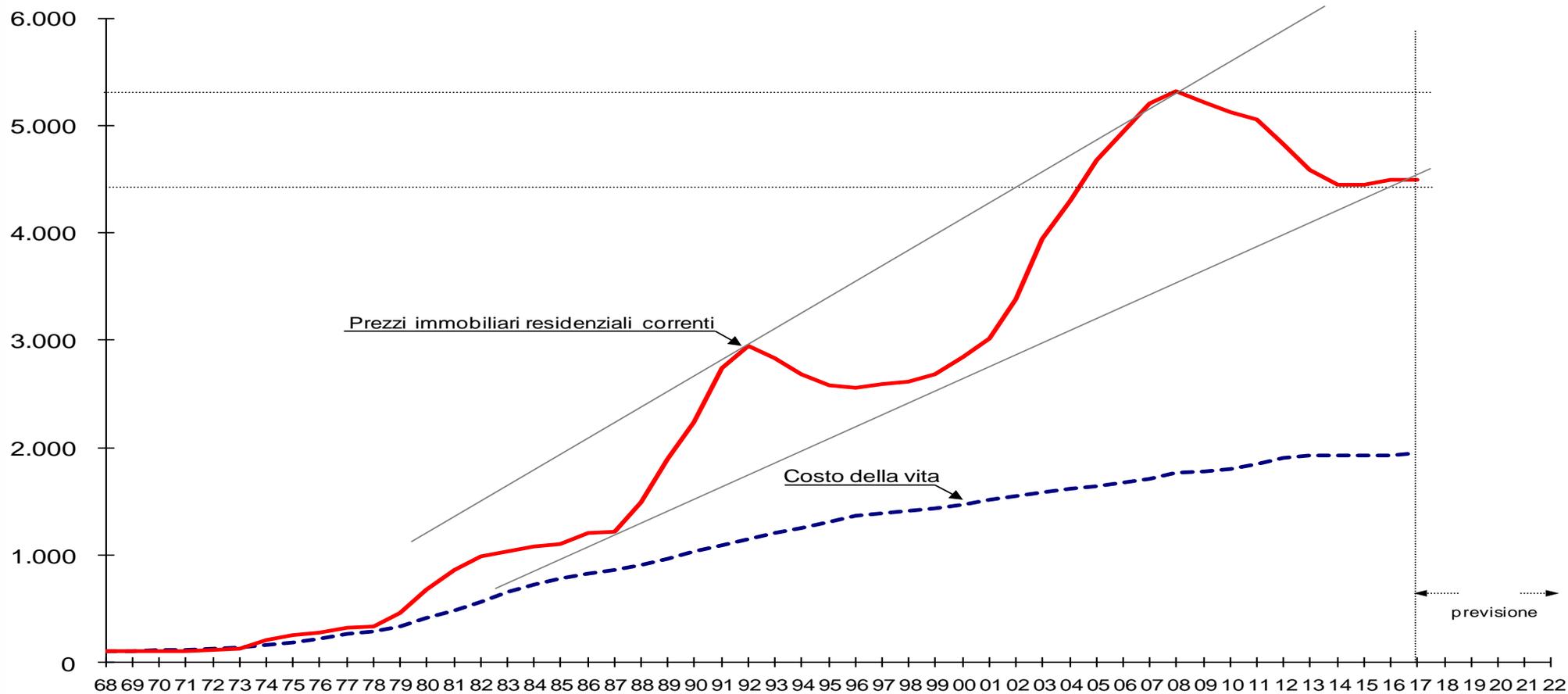
# **IL MERCATO IMMOBILIARE RESIDENZIALE ITALIANO**

**dagli anni '60 al 30/6/2017**

(con ipotesi di andamento del mercato sino al 2027)

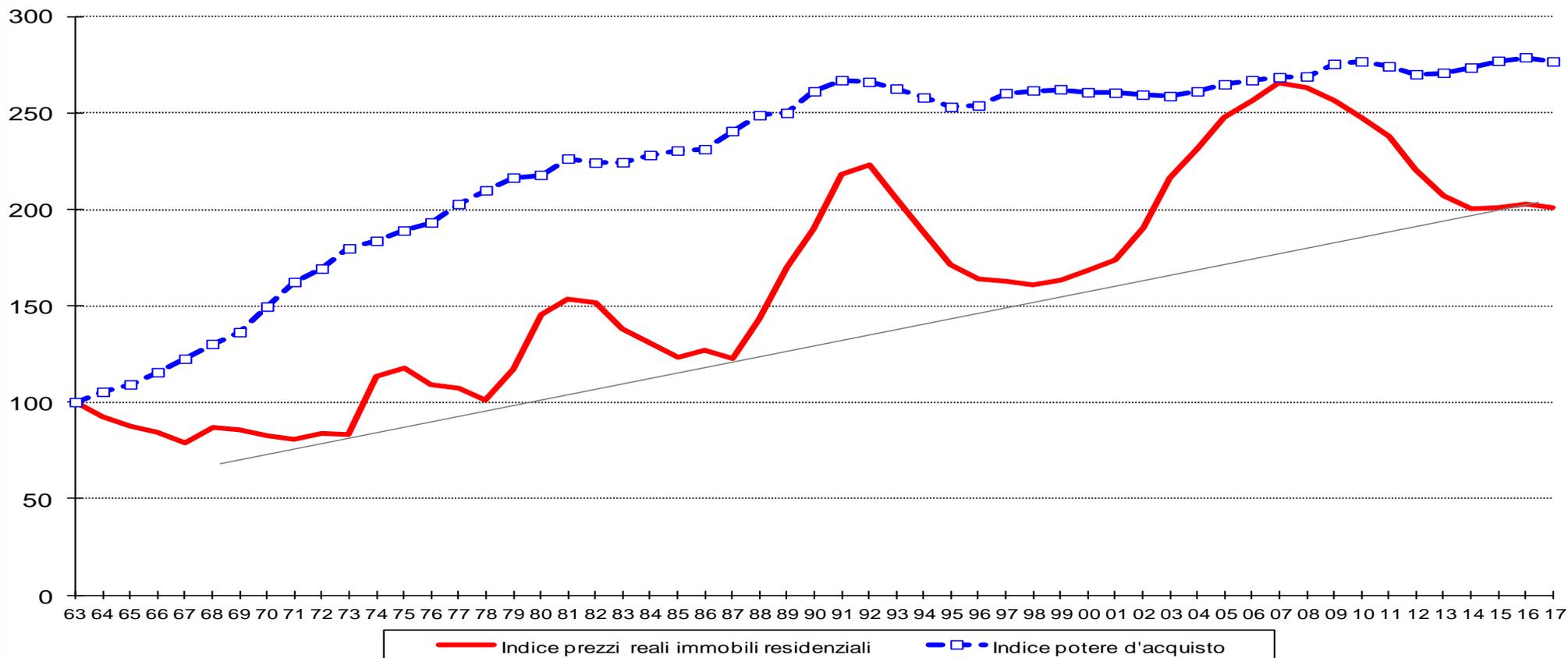
## Costo della vita e prezzi immobiliari correnti

in Italia dal 1968 al 2017 (1° semestre)



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT, Reddy's Group srl

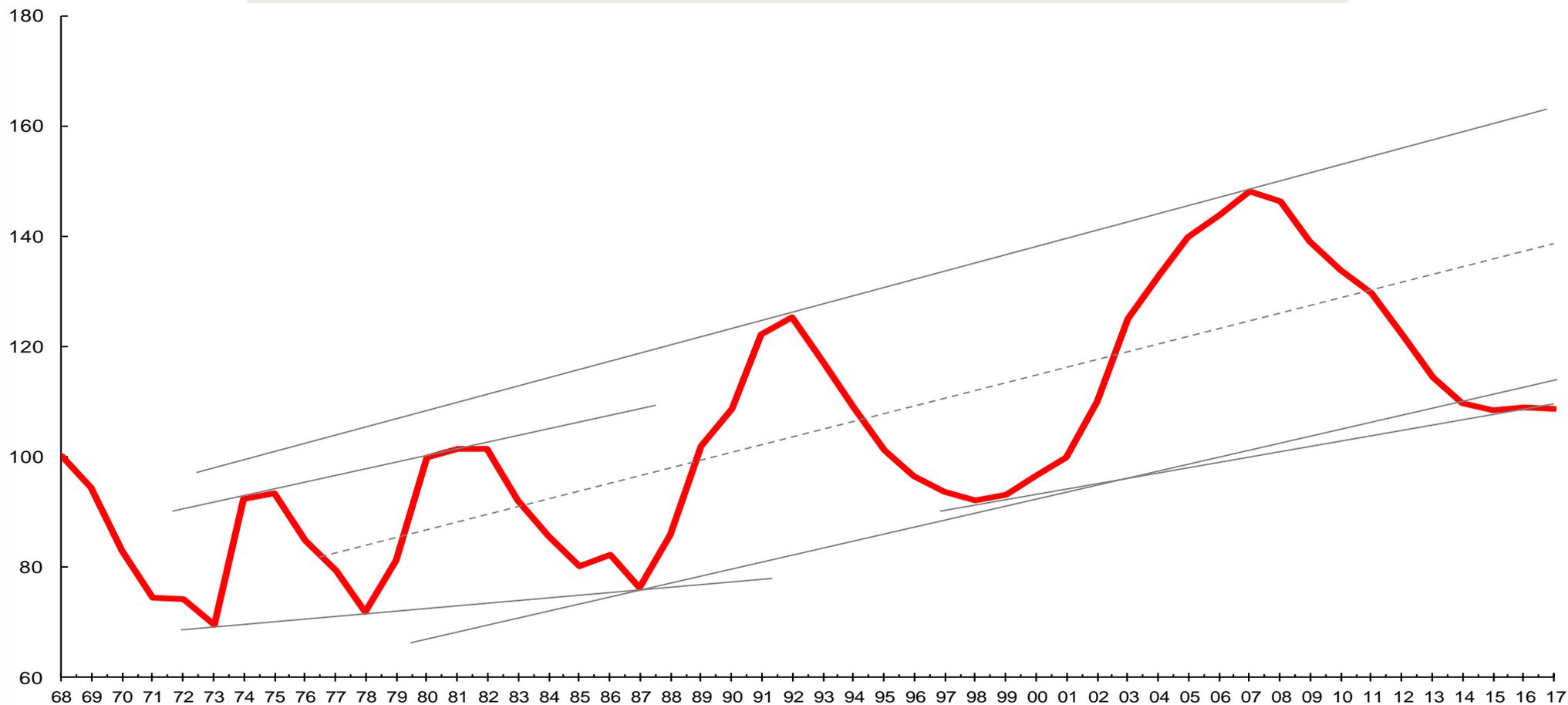
**Prezzi reali immobili residenziali e potere d'acquisto reale**  
dell'impiegato medio italiano dal 1963 al 2017 (1° semestre)



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT, Reddy's Group srl

## Indice dei prezzi immobiliari reali

e depurati dalla variazione del potere d'acquisto reale dell'impiegato medio italiano in Italia  
dal 1968 al 2017 (1° semestre)



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT, Reddy's Group srl

## Compravendite residenziali in Italia

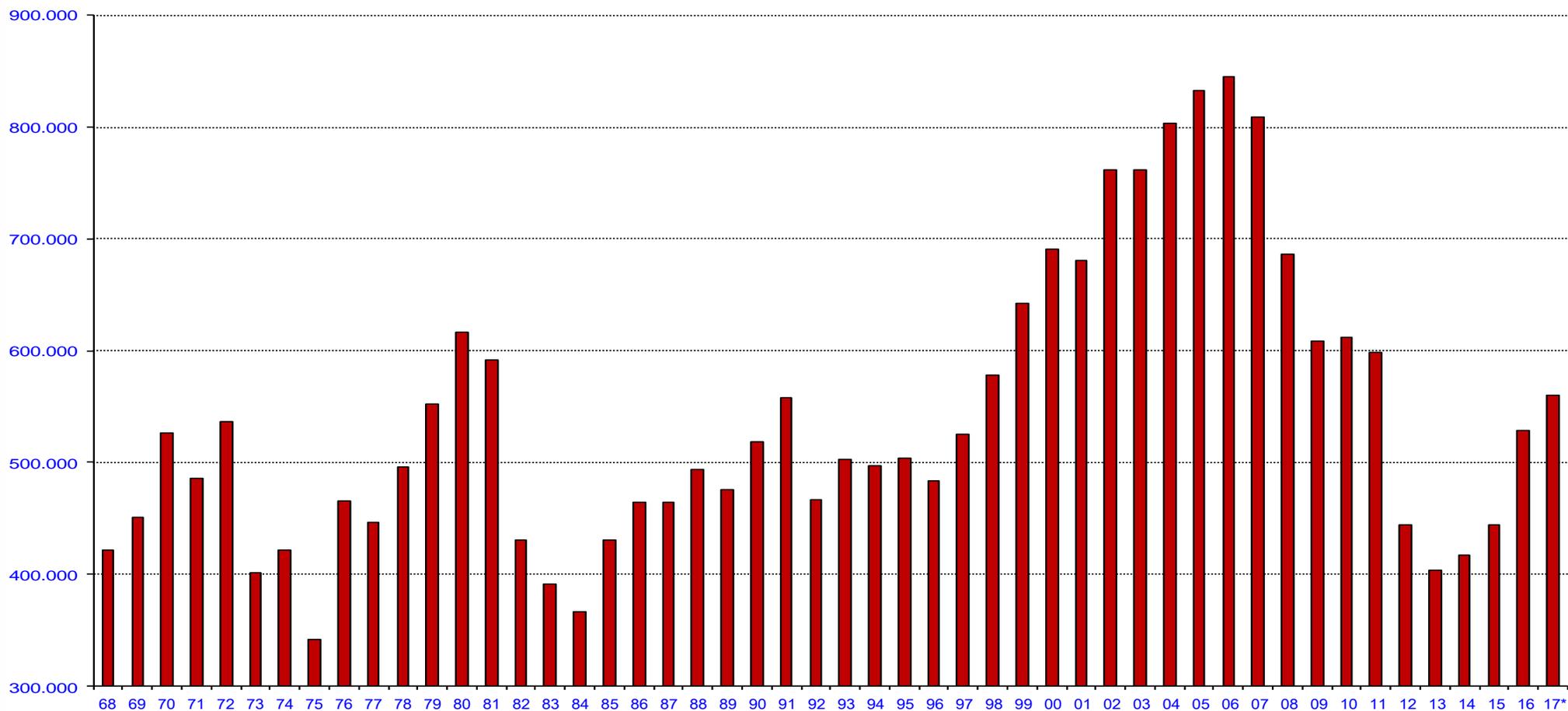
dal 1968 al 2017\*

1968	421.000	1993	503.000
1969	451.000	1994	497.000
1970	526.000	1995	504.000
1971	486.000	1996	483.000
1972	536.000	1997	525.000
1973	401.000	1998	578.000
1974	421.000	1999	642.000
1975	341.000	2000	690.476
1976	466.000	2001	681.266
1977	446.000	2002	761.520
1978	496.000	2003	762.086
1979	552.000	2004	804.126
1980	617.000	2005	833.350
1981	592.000	2006	845.051
1982	431.000	2007	809.177
1983	391.000	2008	686.587
1984	366.000	2009	609.145
1985	430.000	2010	611.878
1986	464.000	2011	598.224
1987	464.000	2012	444.018
1988	494.000	2013	403.124
1989	476.000	2014	417.524
1990	519.000	2015	444.636
1991	558.000	2016	528.865
1992	467.000	2017	560.000 *

\* previsioni

## Compravendite residenziali in Italia

dal 1968 al 2017\*

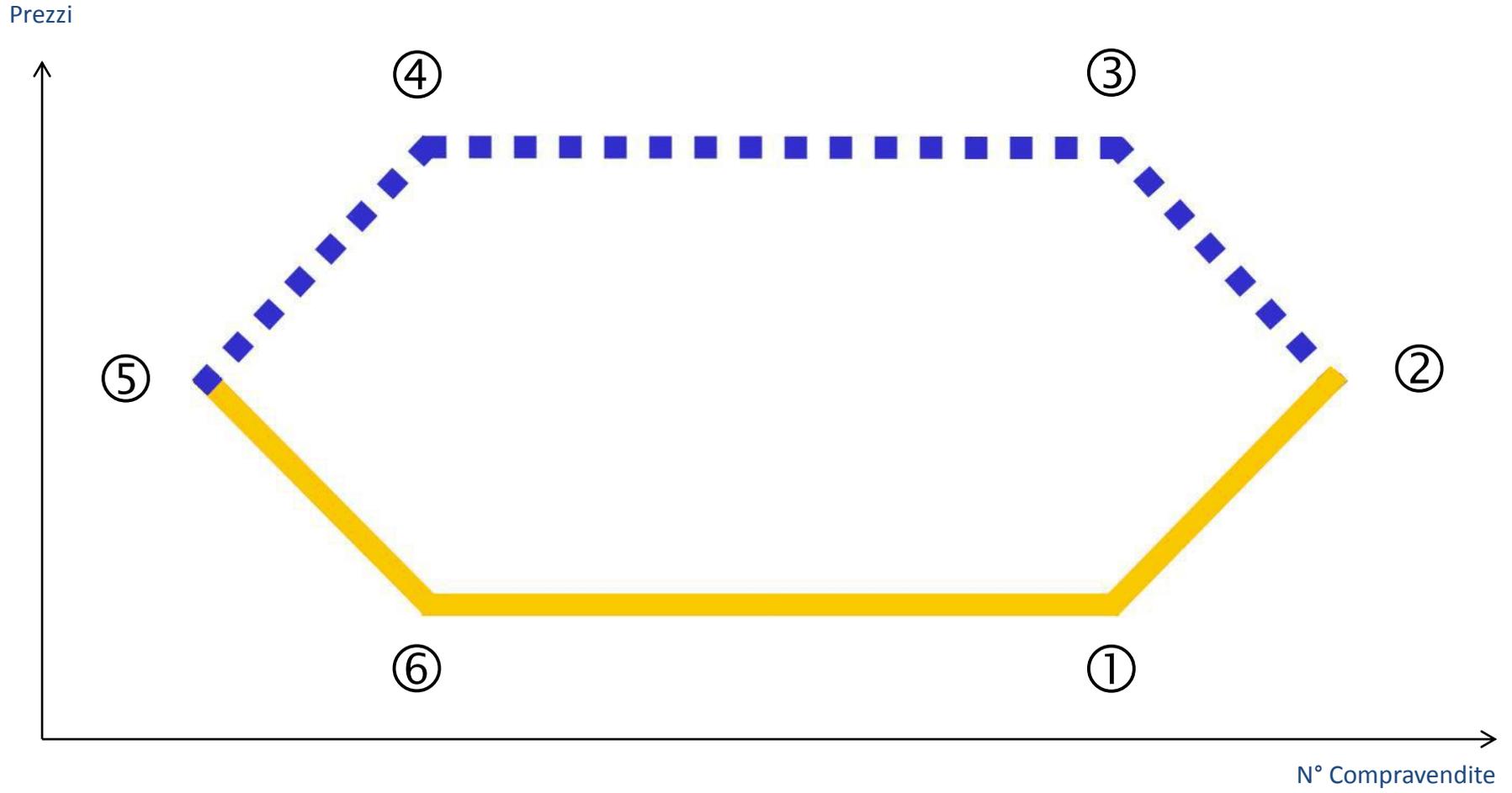


Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati Censis, Agenzia delle Entrate (OMI)

\* previsioni

# Ciclo del nido d'ape

Rappresentazione teorica

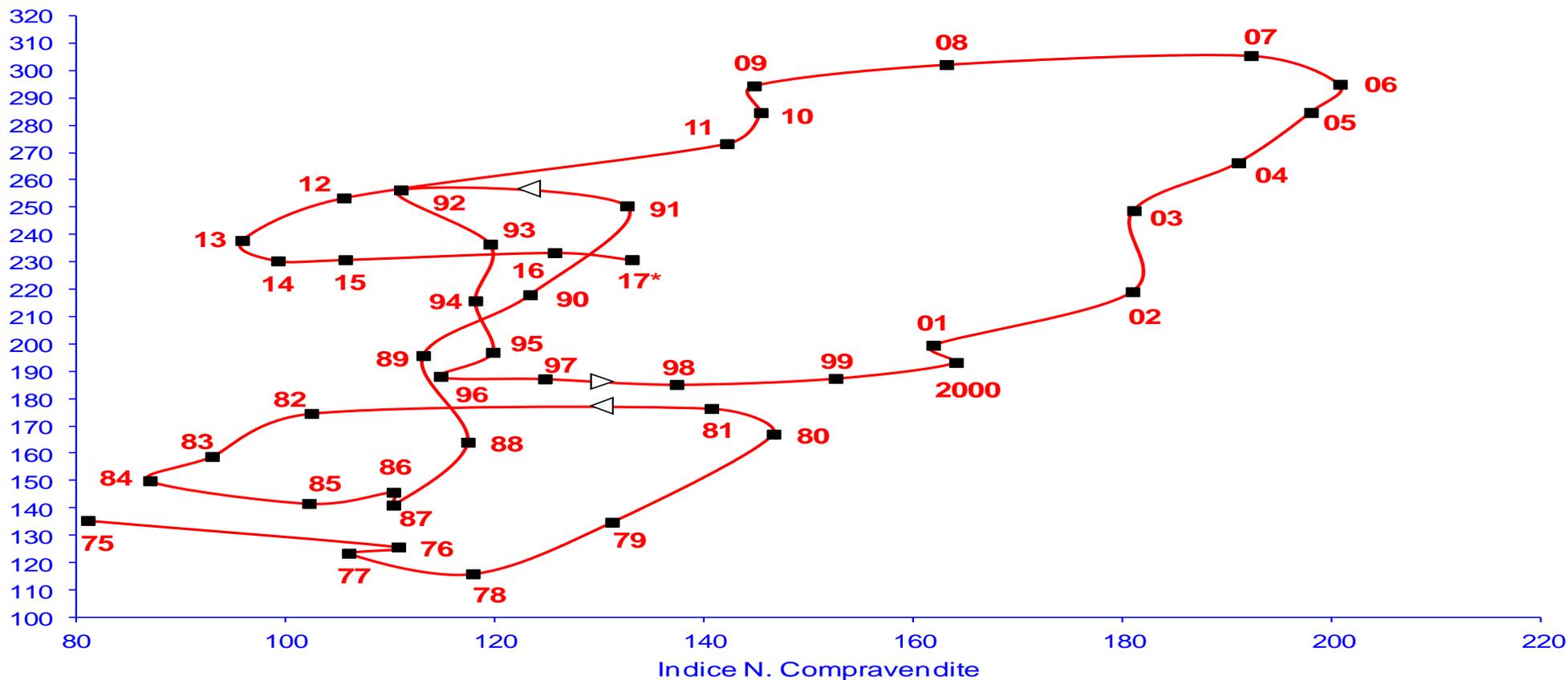


Fonte: ricerca (1994) di NVM e delle Università di Amsterdam e Nijmegen

## Ciclo del nido d'ape

per prezzi reali e N. di compravendite degli immobili residenziali in Italia

Indice prezzi immobili residenziali a moneta costante



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati Censis, Agenzia delle Entrate (OMI)

\* Previsioni per N. CV

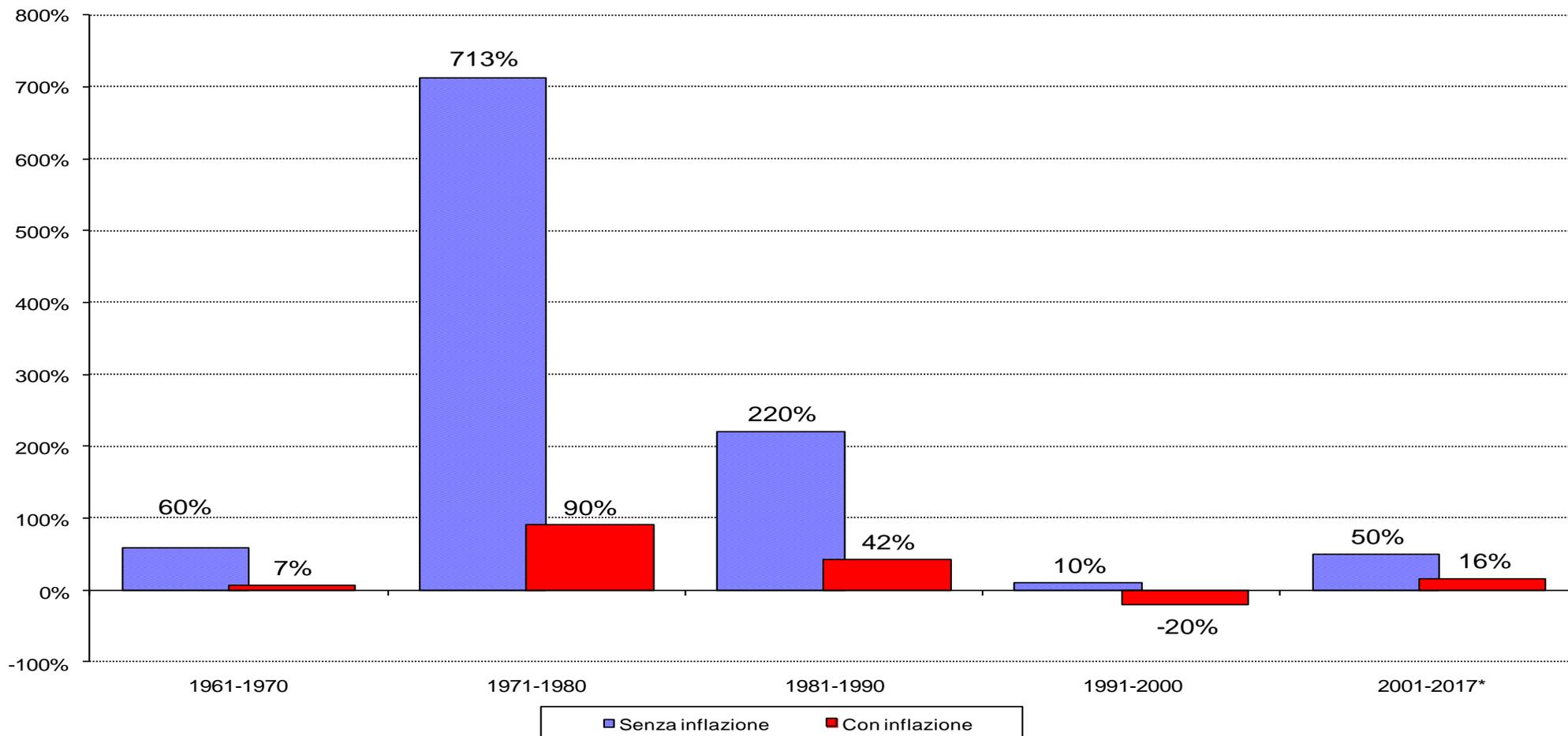
## Prezzi immobiliari e inflazione in Italia

	Prezzi immobiliari	Inflazione	%
	(a)	(b)	$(c = \frac{a - b}{b})$
1961	1,0	1,0	
1971	1,6	1,5	+ 6,7
1981	13,0	6,4	+ 103,1
1991	41,6	14,4	+ 188,9
1992	44,8	15,1	+ 196,7
2001	45,8	19,9	+ 130,2
2002	51,5	20,3	+ 152,5
2003	59,9	20,9	+ 186,6
2004	65,4	21,3	+ 207,0
2005	71,1	21,7	+ 227,6
2006	75,2	22,1	+ 240,3
max 2007	<b>79,2</b>	<b>22,5</b>	<b>+ 252,0</b>
2008	80,9	23,2	+ 248,7
2009	79,3	23,4	+ 238,9
2010	77,9	23,7	+ 228,7
2011	76,8	24,4	+ 214,8
2012	73,4	25,1	+ 192,4
2013	69,7	25,4	+ 174,4
2014	67,6	25,4	+ 166,1
2015	67,7	25,4	+ 166,5
2016	68,4	25,4	+ 169,3
2017*	68,4	25,7	+ 166,1

N.B. I prezzi immobiliari sono cresciuti in media del 7,8 annuo in 56 anni (1961-2017).  
Il costo della vita è cresciuto in media del 6,0% annuo in 56 anni.  
L'incremento reale composto è pertanto pari al 1,8% annuo in 56 anni.

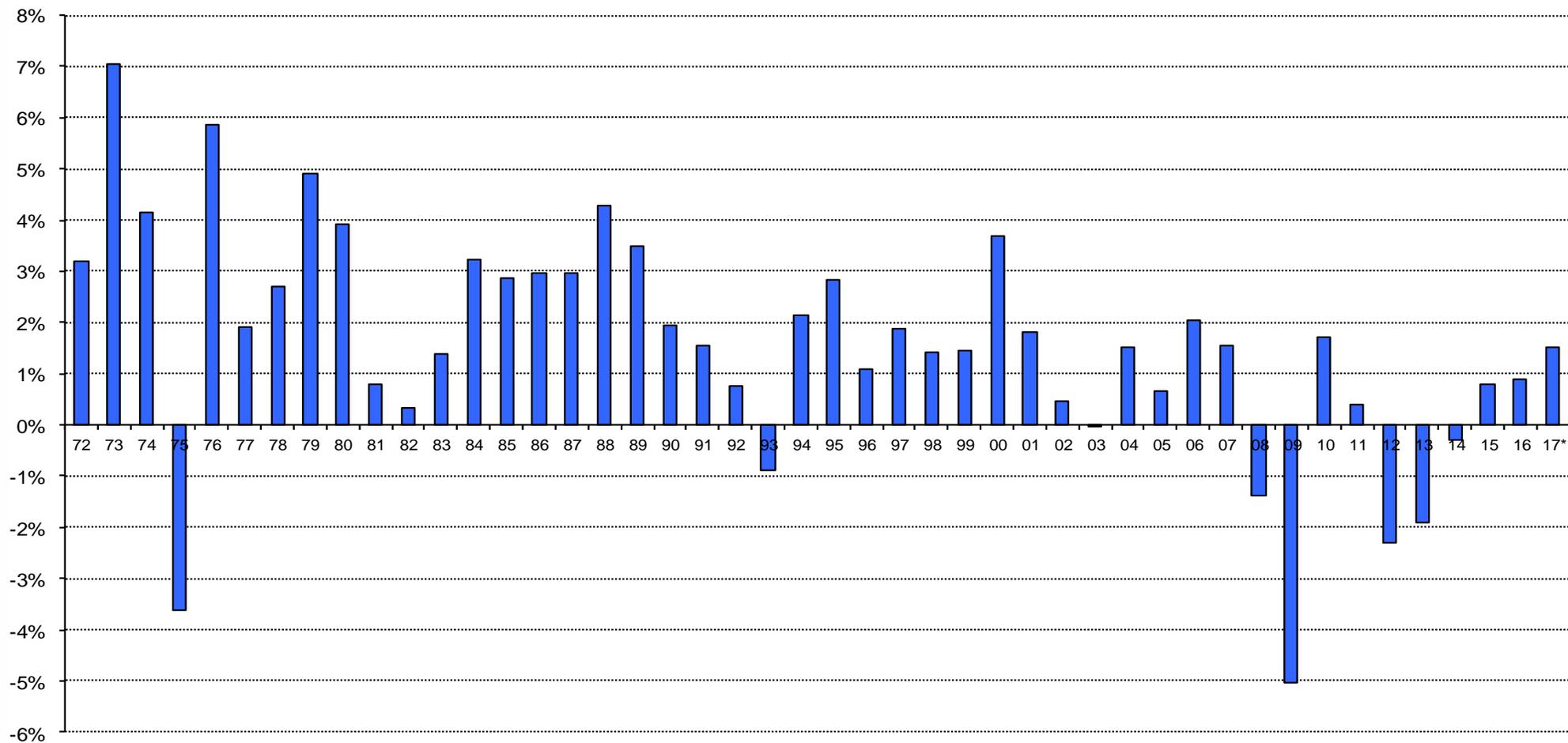
## Variatione (percentuale) dei prezzi immobiliari in Italia

(correnti e reali)



## Prodotto interno lordo in Italia

Tasso di crescita annuo

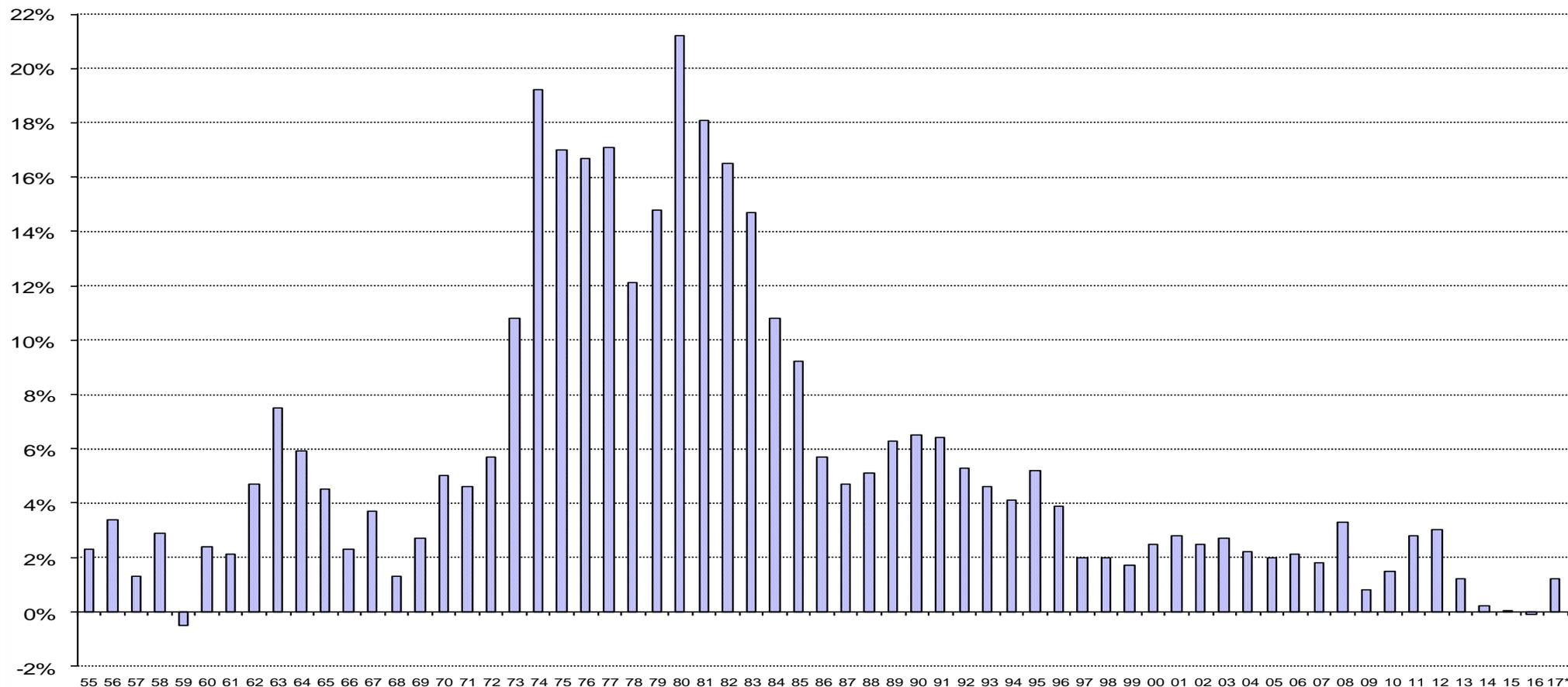


Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT

\* Previsione

## L'inflazione in Italia

Tasso di crescita in annuo

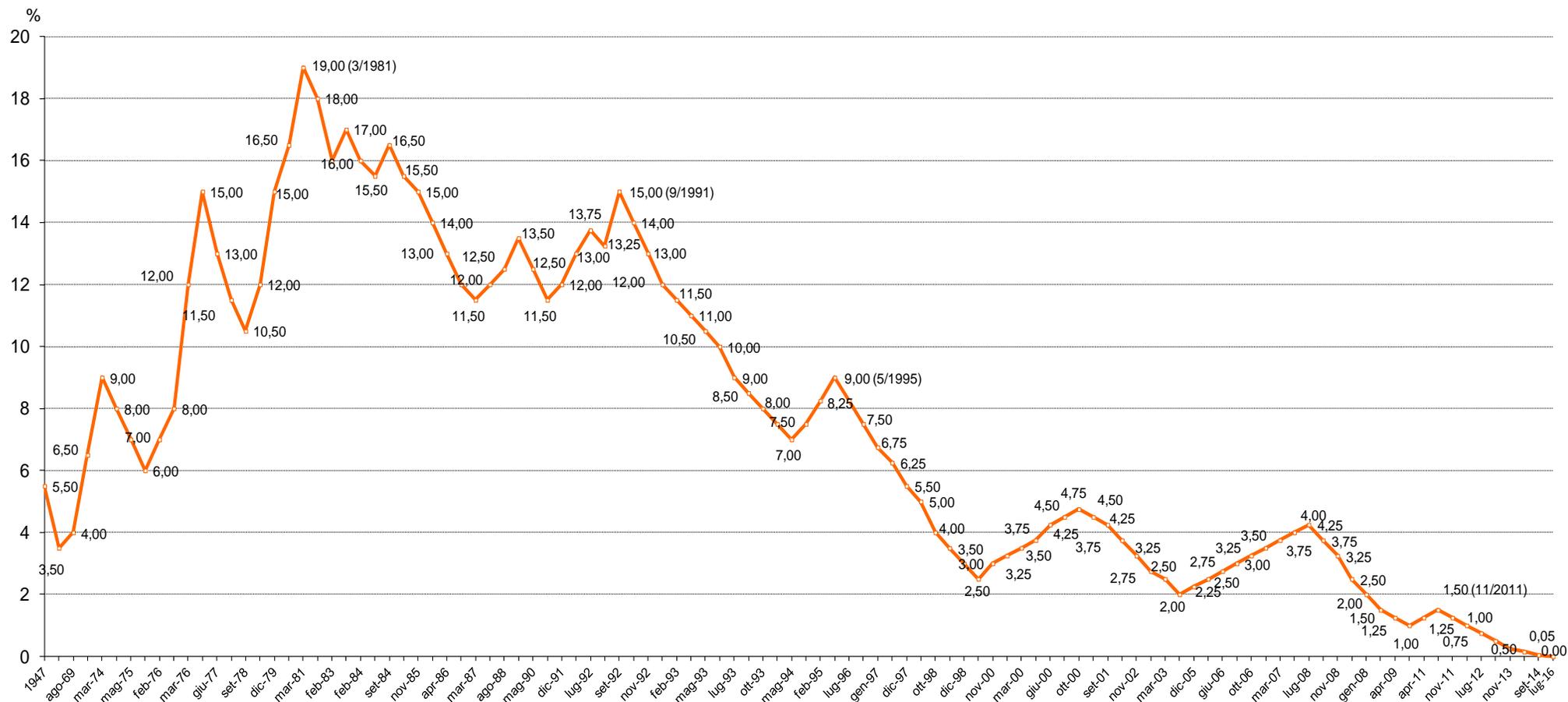


Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT

\* Previsione

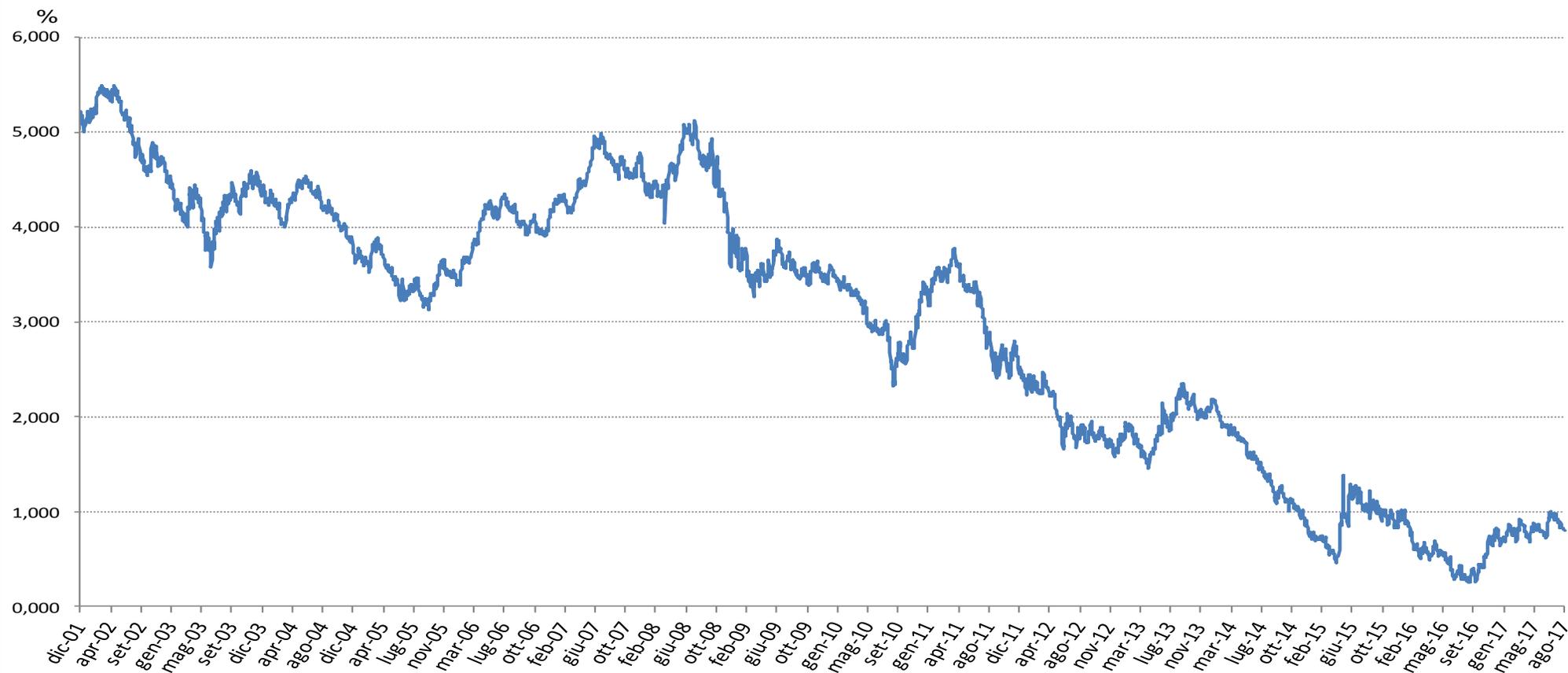
## Le variazioni del tasso ufficiale di riferimento (ex TUS)

1947 - 2017



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati Banca d'Italia

## Rilevamento storico del tasso EURIRS (IRS) a 10 anni

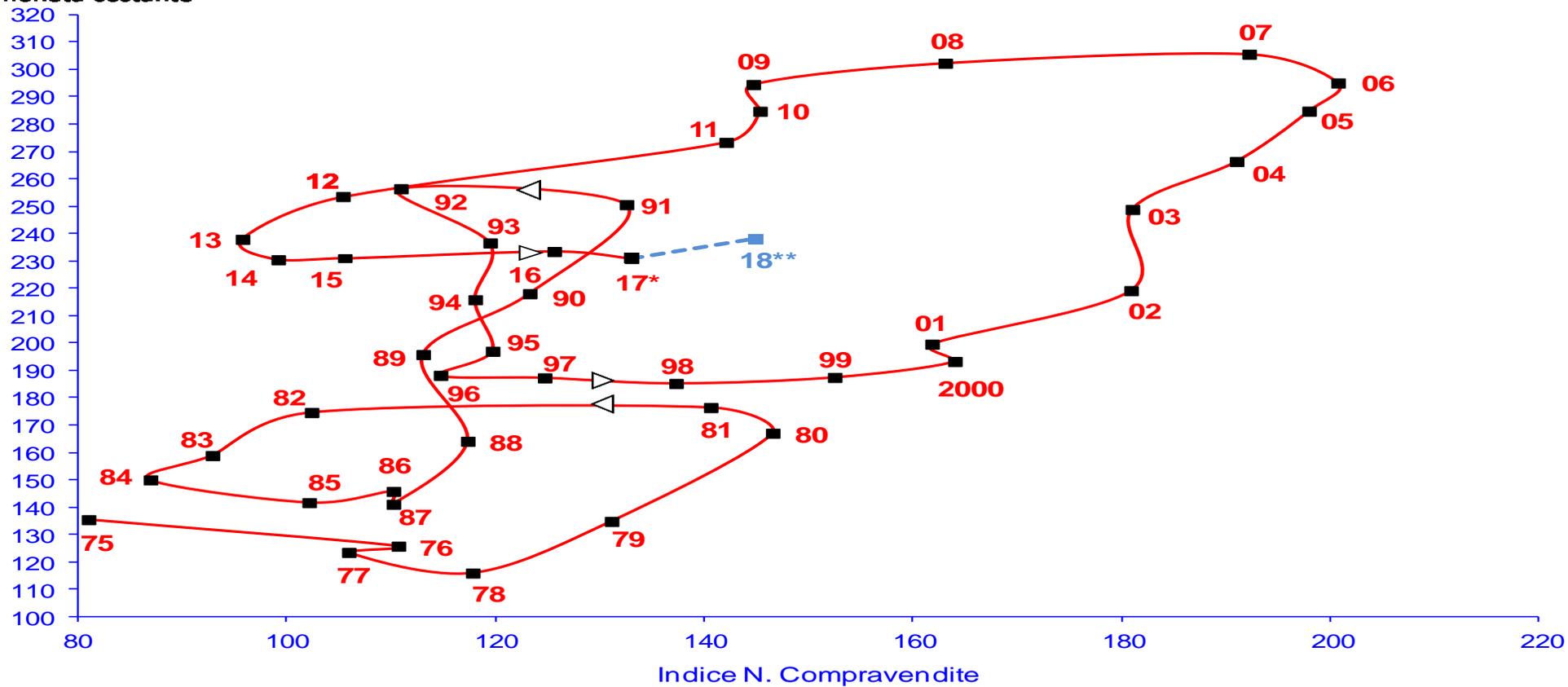


Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati European Banking Federation

## Ciclo del nido d'ape

per prezzi reali e N. di compravendite degli immobili residenziali in Italia

**Indice prezzi immobili residenziali a moneta costante**

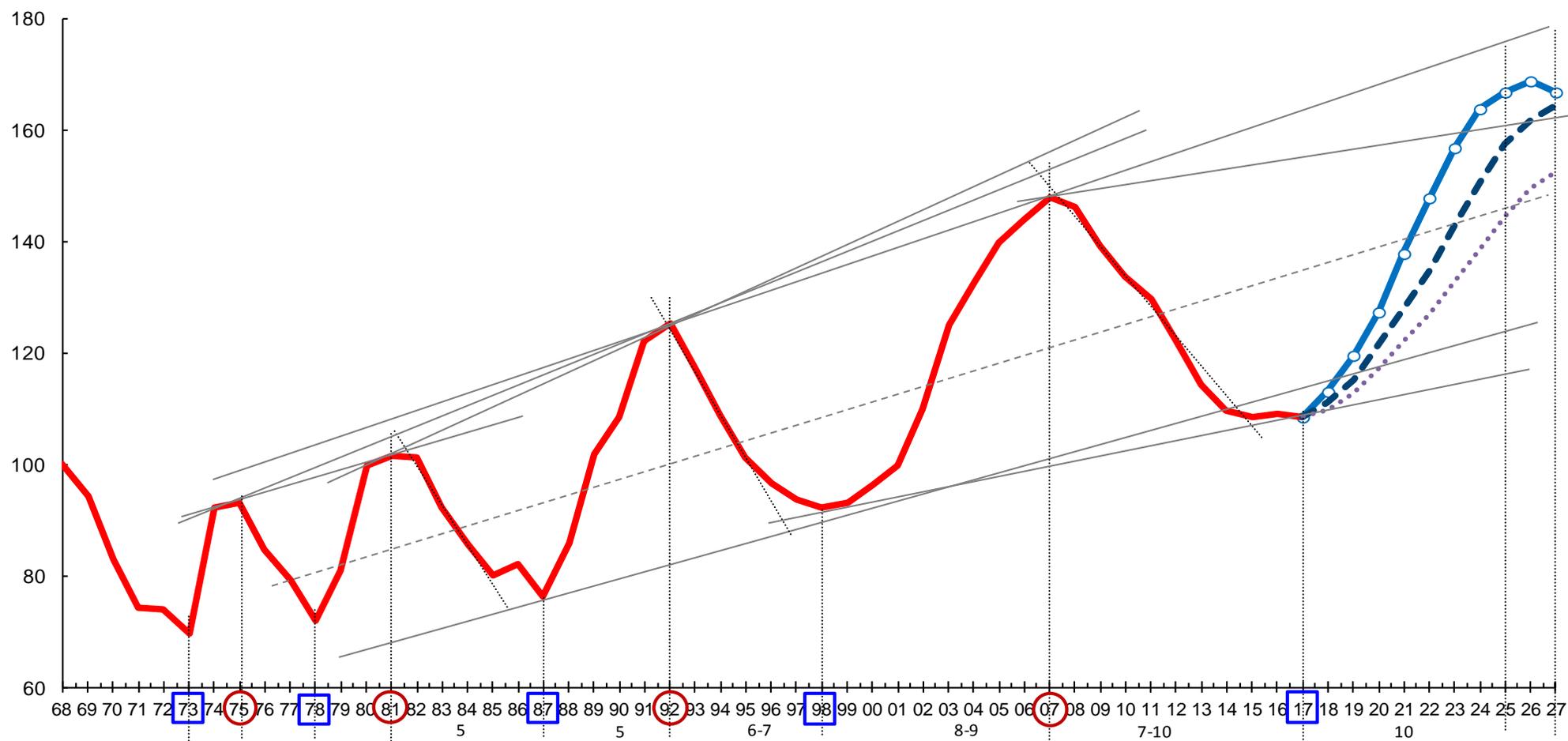


Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati Censis, Agenzia delle Entrate (OMI)

\* Previsioni per N. CV  
\*\* Previsioni (qualitative)

## Indice dei prezzi immobiliari reali

e depurati dalla variazione del potere d'acquisto reale dell'impiegato medio italiano in Italia dal 1968 al 2017 (1° semestre) con ipotesi di previsioni per 2018-2027



Fonte: Elaborazione Reddy's Group srl su dati ISTAT, Reddy's Group srl