Elena Sartoris, economista presso la METRON Orts- und Regionalplanung

Dieci anni di transazioni immobiliari a Lugano

Sviluppo e tendenze del mercato immobiliare a Lugano nel periodo 1975-1985

1. Premessa

Su incarico dell'Ufficio federale per l'abitazione la ditta METRON Orts- und Regionalplanung di Windisch ha eseguito uno studio sul mercato immobiliare nelle città di Zurigo, Berna, Lugano e Aarau nel decennio 1975-1985, focalizzato in particolare sulla struttura del gruppo di operatori agenti su di esso (*). Lo studio si trova attualmente nella fase finale di elaborazione. In seguito ne è prevista la pubblicazione.
Nell'articolo seguente sono riassunti alcuni risultati riguardanti la città di Lugano. I dati raccolti hanno inoltre permesso di estendere l'analisi al segmento di mercato delle proprietà per piani. Una distinzione fra le contrattazioni riguardanti la **proprietà per piani** e le **rimanenti compravendite** è giustificata dalla diversità fondamentale di questi due segmenti sia per quanto riguarda la **struttura del gruppo di operatori** e i loro **motivi** sia per le conseguenze sul piano abitativo.
Oggetto d'analisi sono tutte le compravendite effettuate nel periodo 1975-1985 nella città di Lugano (senza le sezioni di Castagnola e Brè).

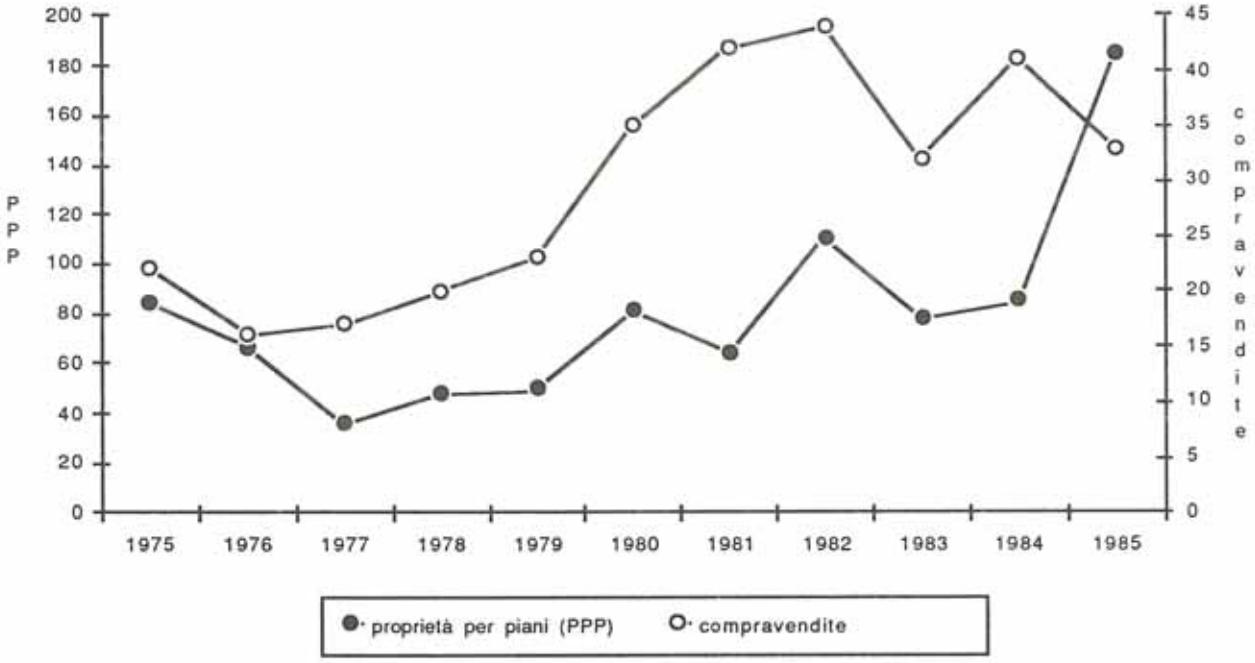
2. Sviluppo del mercato immobiliare 1975-1985: proprietà per piani e rimanenti compravendite

Lo sviluppo delle compravendite immobiliari effettuate nel periodo 1975-1985 è riportato nella figura 1. Le due curve indicano separatamente le compravendite riguardanti la proprietà per piani (in seguito chiamate in breve proprietà per piani) e le transazioni sul mercato immobiliare non facenti parte di alcuna proprietà per piani (in seguito chiamate in breve compravendite).
Dopo una tendenza alla diminuzione negli anni di recessione economica seguenti la crisi degli anni 73-74, le **compravendite** registrano un continuo incremento fino agli inizi degli anni 80. Nel 1983 subiscono una flessione e ammontano a più di trenta nel 1985.
Diversa la tendenza delle **proprietà per piani**. Ad un leggero ma continuo aumento a partire dal 1977 segue negli anni 80 un incremento più forte, in particolare nel 1985, proprio in un anno in cui le compravendite di stabili e terreni sono in regresso (1).

INDICE

1. Premessa
2. Sviluppo del mercato immobiliare 1975-1985: proprietà per piani e rimanenti compravendite
3. I principali gruppi di operatori sul mercato immobiliare
3.1 Le relazioni venditore-acquirente nel caso di oggetti di investimento
3.2 Conclusioni
4. Struttura e sviluppo del mercato delle proprietà per piani
4.1 Premessa
4.2 La struttura del gruppo di operatori sul mercato delle proprietà per piani e la sua evoluzione
4.2.1 Vendite di appartamenti in condominio
4.2.2 Acquisti di appartamenti in condominio
4.3 Le relazioni venditore-acquirente sul mercato delle proprietà per piani
4.4 Valore medio di una proprietà per piani
5. Conclusioni: Motivazioni degli operatori e conseguenze sul piano abitativo

Fig. 1: Evoluzione delle transazioni immobiliari a Lugano, 1975–1985; proprietà per piani (PPP) e rimanenti compravendite



Il **valore in franchi** delle **compravendite** mostra un forte aumento anche in termini reali fino al 1981 (fig. 2). A partire dal 1982 esso diminuisce sia in valori nominali sia reali. Ciò rispecchia da una parte il minor numero di compravendite e d'altra parte la riduzione della superficie media delle parcelle vendute. Entrambi i fattori, all'interno del territorio limitato preso in esame, sono sintomo di una diminuzione notevole di superfici acquistabili e mascherano un aumento generale dei prezzi dei terreni.
Lo sviluppo del **valore** delle **proprietà per piani** rispecchia invece molto bene l'evoluzione del numero di contrattazioni ed il forte incremento delle stesse nel 1985 (fig. 3).

Durante i dieci anni presi in considerazione le proprietà per piani rappresentano in media il 73% del numero totale di transazioni immobiliari, però solo il 34% del valore complessivo scambiato sul mercato immobiliare. L'importanza dei due segmenti è variata notevolmente nel corso del decennio. La proprietà per piani - espressa in % del numero totale di transazioni sul mercato immobiliare - mostra fino al 1981 una tendenza alla diminuzione (fig. 4). In seguito, a partire dal 1982, si registra nuovamente un forte aumento della stessa con un valore massimo nel 1985 pari all'85% di tutte le compravendite. Anche se in modo meno accentuato, la stessa tendenza si riscontra nello sviluppo dell'importanza relativa delle proprietà per piani, sulla base del valore in franchi (fig 4a). Nonostante variazioni più pronunciate anche sulla base del valore si osserva una chiara tendenza all'aumento a partire dal 1982, che raggiunge il suo valore massimo (49%) nel 1985.

3. I principali gruppi di operatori sul mercato immobiliare (compravendite, escluse le proprietà per piani)

La struttura degli operatori sul mercato immobiliare è da vedere in funzione del tipo di oggetto contrattato, per esempio in funzione della sua idoneità quale oggetto di investimento. In quest'ottica appare nuovamente giustificata la trattazione del segmento delle proprietà per piani (paragrafo 4) separata da quella delle altre compravendite analizzate qui di seguito (paragrafo 3).
Vi sono distinti tre gruppi principali di operatori: i privati, i promotori (2), gli investitori. A causa del numero ridotto di operazioni da parte degli enti pubblici nell'analisi esse non verranno considerate.

La prima considerazione riguarda l'effetto totale risultante dal saldo degli acquisti e delle vendite

Fig. 2: Evoluzione del valore nominale e reale (in 1000 fr.) delle compravendite (senza PPP) a Lugano, 1975–1985

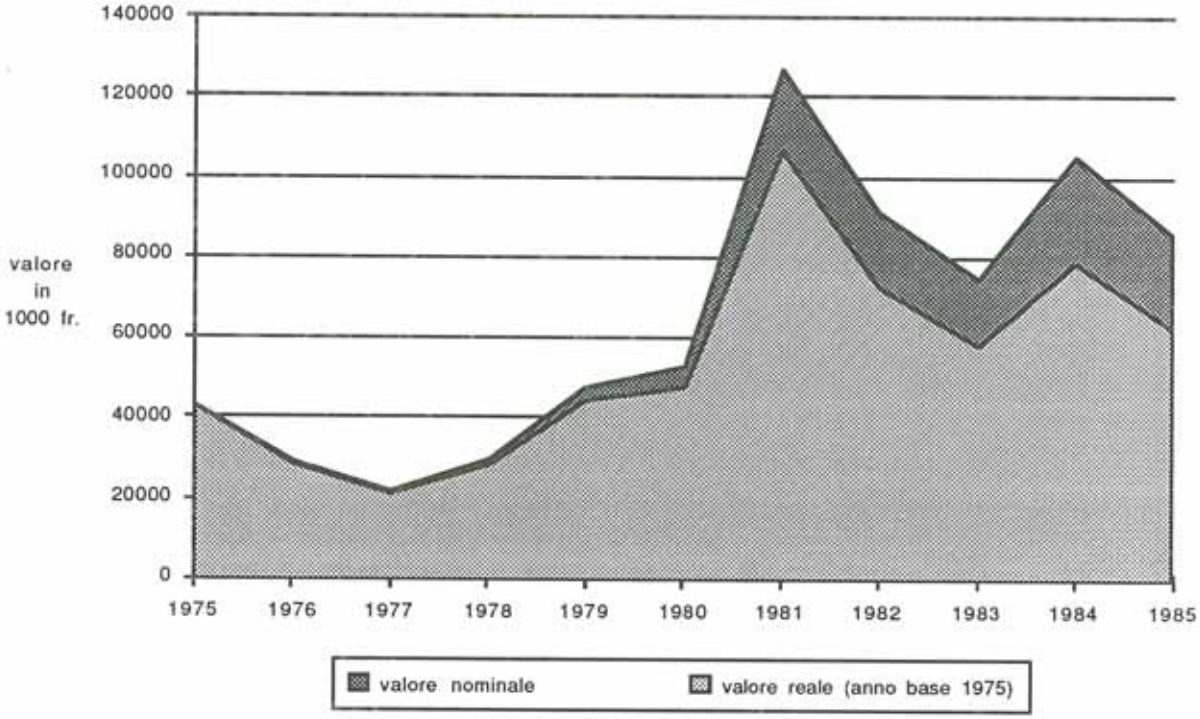


Fig. 3: Evoluzione della proprietà per piani a Lugano, 1975–1985; numero/valore a prezzi correnti (in 1000 fr.)

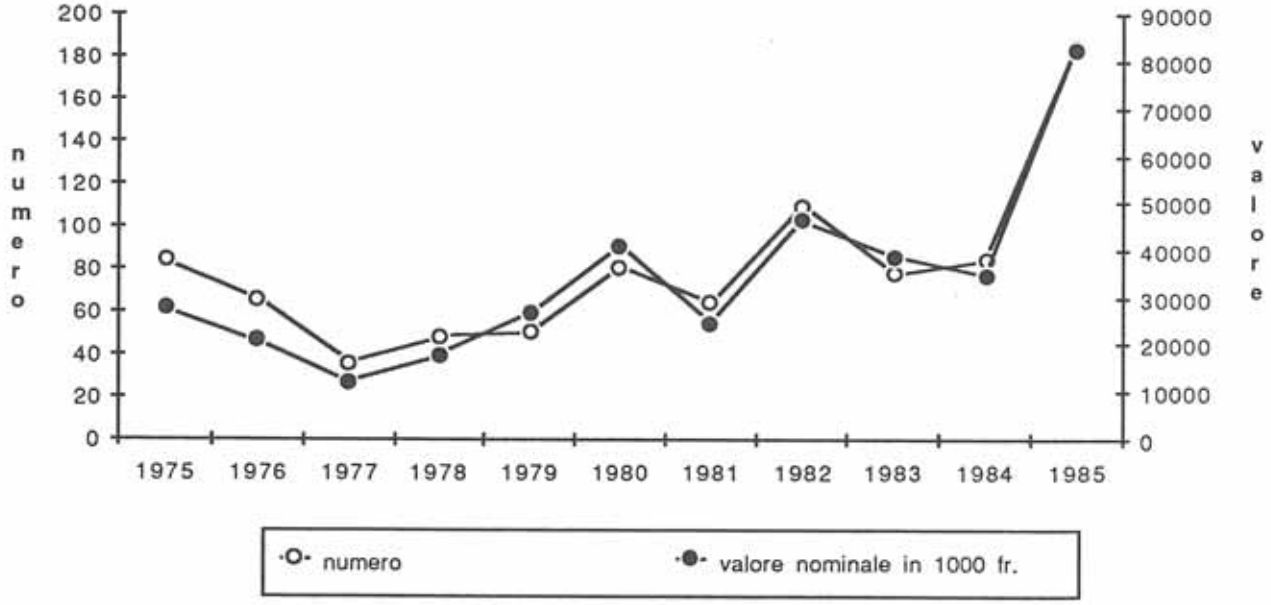


Fig. 4: Evoluzione della quota delle compravendite risp. proprietà per piani al numero totale di transazioni immobiliari a Lugano in %, 1975–1985

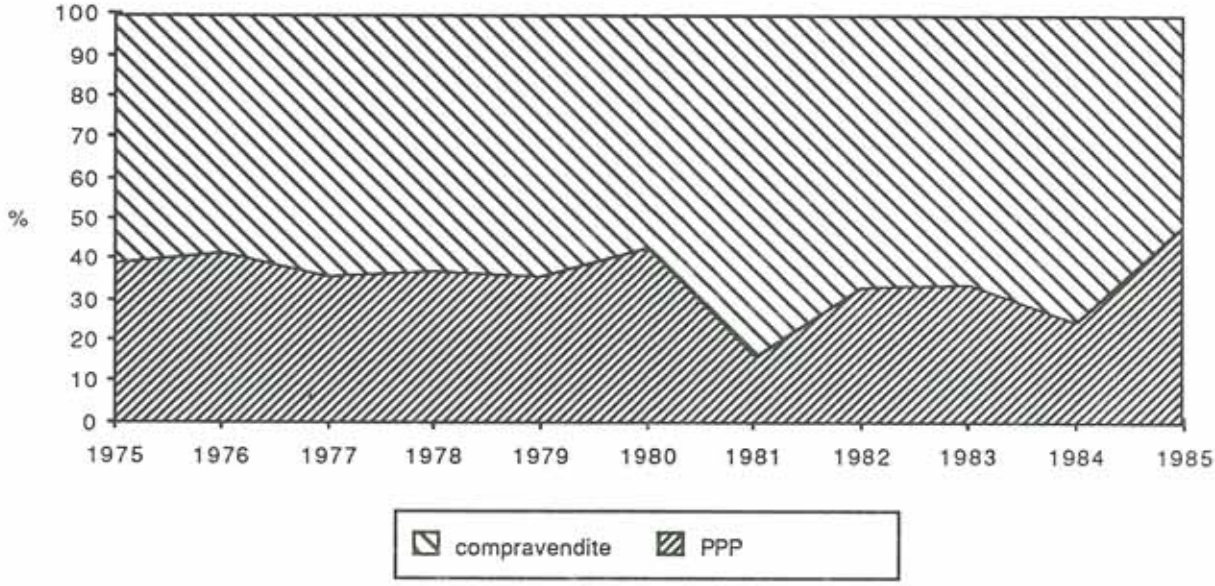
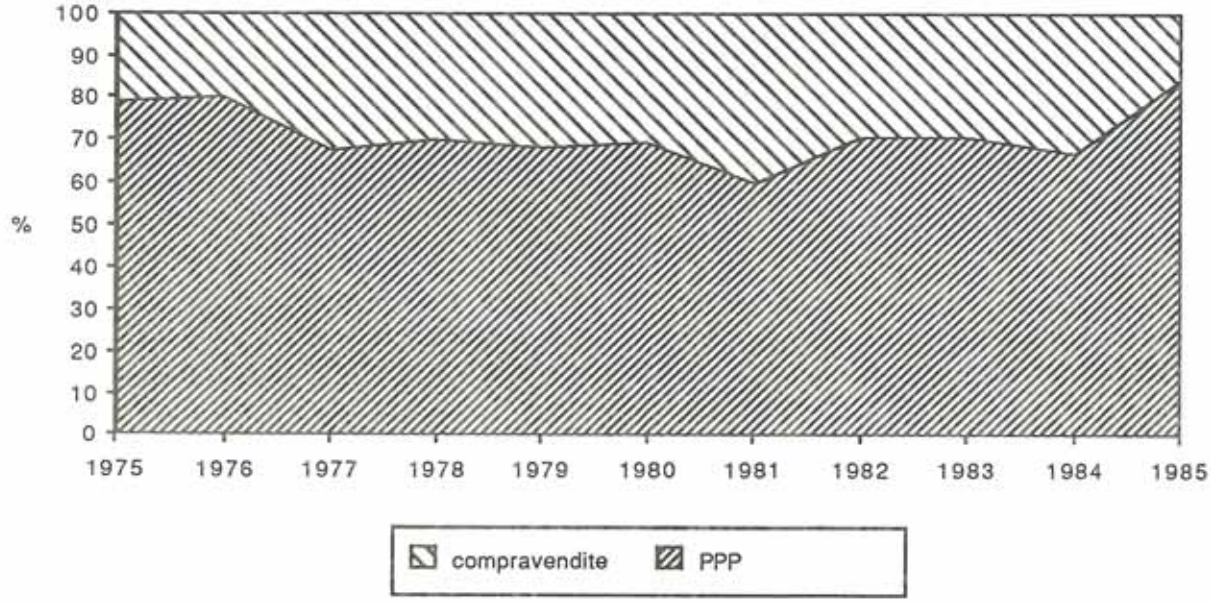


Fig. 4a: Evoluzione della quota delle compravendite risp. proprietà per piani al valore totale delle transazioni immobiliari a Lugano in %, 1975–1985



effettuati dai tre gruppi di operatori nell'arco del decennio (tab. 1 e 1a).

Tab. 1: Vendite risp. acquisti per gruppo di operatore a Lugano, 1975–1985, numero di compravendite (senza PPP)

	Acquisti	Vendite	Saldo
Privati	159	243	–84
Promotori	43	15	28
Investitori	116	64	52
Enti pubblici	7	3	4
Totale	**325**	**325**	–

Tab. 1A: Valore nominale (in 1.000 fr.) delle vendite risp. acquisti per gruppo di operatore a Lugano, 1975–1985

	Acquisti	Vendite	Saldo
Privati	151.949	354.397	–202.448
Promotori	86.258	74.444	11.814
Investitori	453.355	271.085	182.270
Enti pubblici	17.946	9.582	8.364
Totale	**709.508**	**709.508**	–

Il gruppo dei privati perde 84 stabili a beneficio del gruppo dei promotori (+30) e degli investitori (+50). Un'importante categoria nel gruppo degli operatori privati è rappresentata dalle comunioni ereditarie. Esse vengono costituite in seguito al decesso di un privato nella fase che precede la divisione dei beni immobiliari fra gli eredi. Allo scopo di indennizzare gli eredi si procede generalmente alla realizzazione (tramite vendita) dei beni immobiliari. Le numerose vendite da parte delle comunioni ereditarie sono all'origine delle perdite nello stock di immobili appartenenti a privati.

Le perdite dei **privati** nel decennio 1975-1985 sono il risultato di un'eccedenza delle vendite sulle compere, osservabile ogni anno, e che dal 1976 mostra una tendenza crescente (in valori assoluti) fino al 1982 per quindi diminuire negli ultimi anni (fig. 5).
La stessa tendenza si può dedurre dall'evoluzione del valore contrattato (fig. 5a).
In direzione opposta si sviluppa invece l'attività degli **investitori** sul mercato immobiliare. Dal 1977 al 1982 essi mostrano un saldo positivo crescente delle compravendite mentre, a causa di un aumento rilevante delle vendite a partire dal 1982, raggiungono nel 1985 praticamente un pareggio delle compere e delle vendite effettuate (fig. 6-6a).

Le fig. 7 e 8 mostrano l'evoluzione dell'importanza relativa dei tre gruppi di operatori rispetto al numero totale di compere (fig. 7) e rispettivamente di vendite (fig. 8). L'andamento è caratterizzato da una certa costanza delle posizioni relative dei singoli gruppi sull'arco del decennio. Il quadro non varia nemmeno se per il calcolo della percentuale relativa e quale migliore indicatore dell'importanza di un gruppo di operatori sul mercato immobiliare si prende come base il valore in franchi.
Sulla base dei dati raccolti non è quindi possibile intravedere uno sviluppo che sfavorisce il gruppo di operatori privati, ipotesi questa plausibile come tendenza generale, in quanto l'allora imminente introduzione della legge federale per la previdenza del personale (LPP) lasciava prevedere un forte afflusso supplementare di capitali in cerca di una possibilità di investimento. La particolarità della città di Lugano - come pure l'alta percentuale di compravendite di proprietà per piani e di conseguenza le condizioni particolari per gli investitori -, non permette tuttavia di generalizzare questo risultato.

Si può concludere: il gruppo degli operatori privati mostra un saldo negativo alla fine del periodo osservato. Ciò implica una lenta erosione del loro stock di immobili. Si avverte come tendenza di fondo un effetto di esclusione per gli operatori privati, espressa nella perdita netta di stabili in loro proprietà. Un'accelerazione di questo processo non è tuttavia riscontrabile, motivo per cui non si può forse ancora parlare di una vera e propria sostituzione di operatori privati da parte di investitori e promotori (ricordiamo che i dati raccolti sono limitati al periodo 1975-1985).

3.1 Le relazioni venditore-acquirente nel caso di oggetti di investimento

Tramite un'analisi più approfondita delle relazioni fra acquirente e venditore (chi vende a chi?, chi compra da chi?) è possibile determinare esattamente la direzione e l'entità dei flussi di scambio tra i diversi gruppi di operatori sul mercato immobiliare e quindi ricostruire un quadro completo di questo mercato.

Fig. 5: Acquisti, vendite e saldo dei privati a Lugano, 1975–1985, compravendite senza PPP

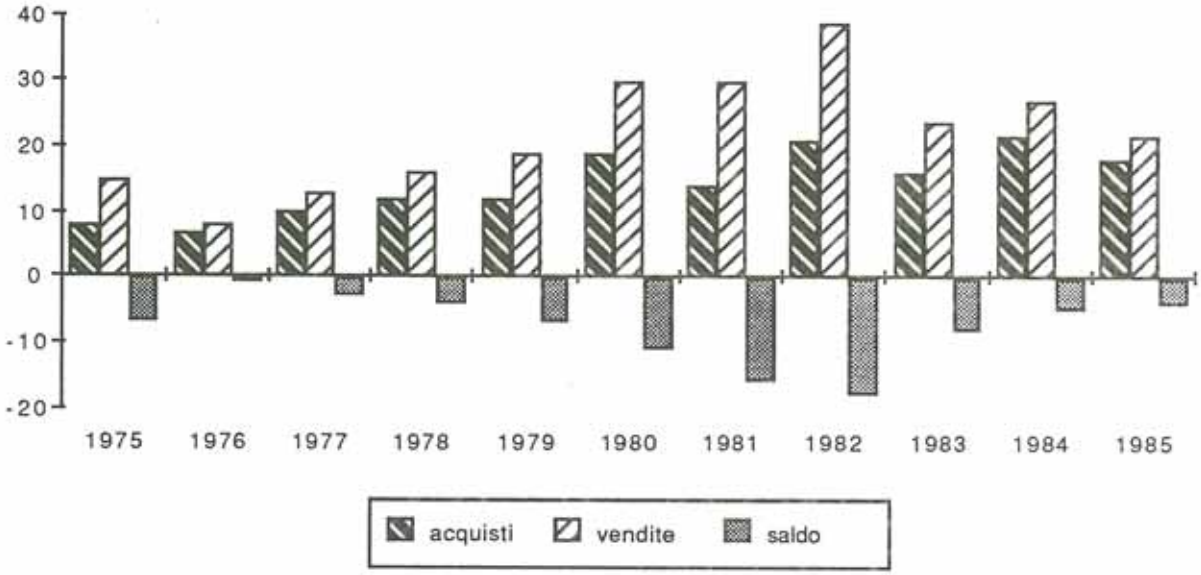


Fig. 5a: Acquisti, vendite e saldo dei privati a Lugano, 1975–1985 valore nominale delle compravendite in 1000 fr. (senza PPP)

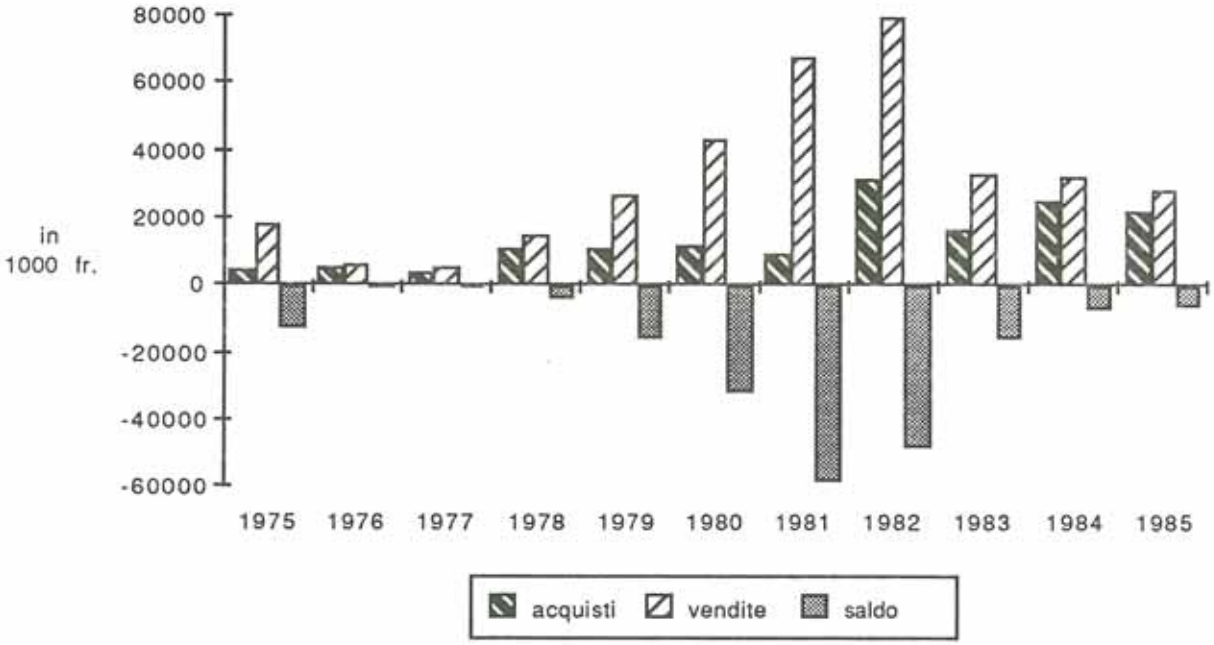


Fig. 6: Acquisti, vendite e saldo degli investitori a Lugano, 1975–1985, compravendite senza PPP

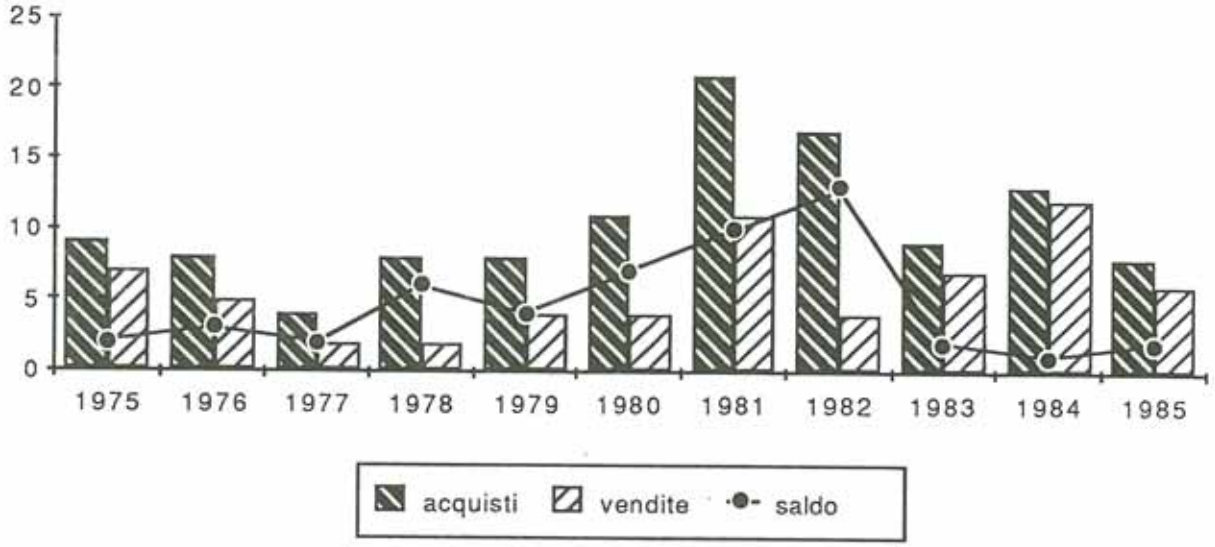


Fig. 6a: Acquisti, vendite e saldo degli investitori a Lugano, 1975–1985 valore nominale delle compravendite in 1000 fr. (senza PPP)

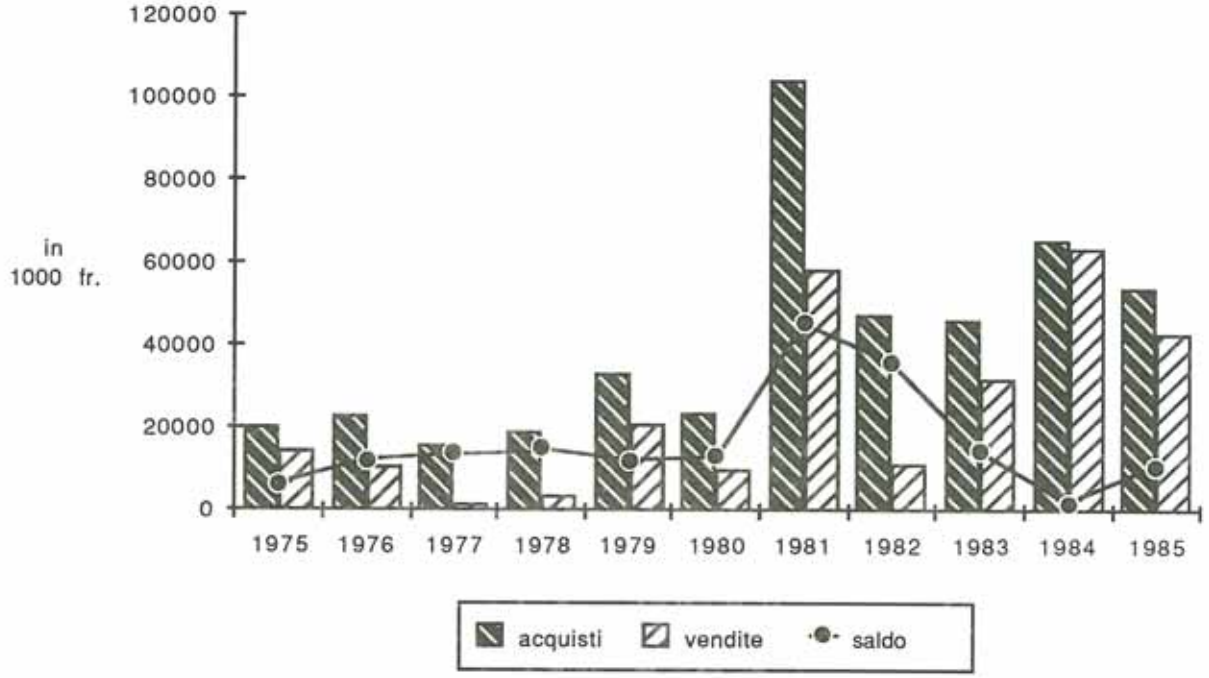


Fig. 7: Partecipazione dei gruppi di operatori al numero totale di acquisti in % (senza PPP), 1975–1985

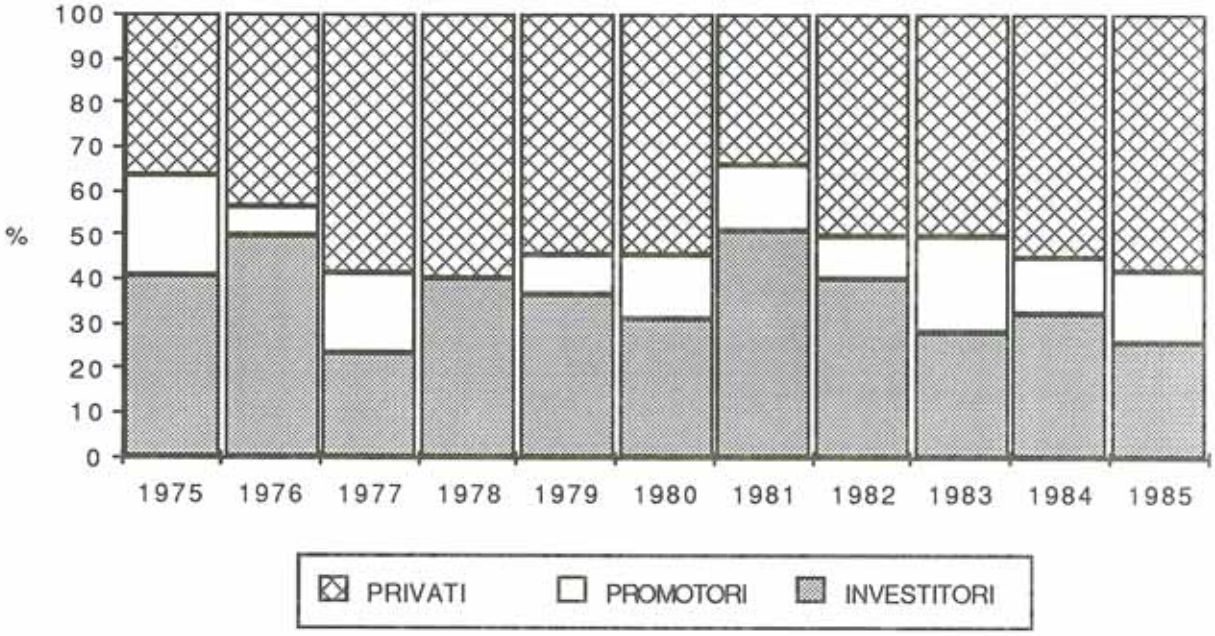


Fig. 8: Partecipazione dei gruppi di operatori al numero totale di vendite in % (senza PPP), 1975–1985

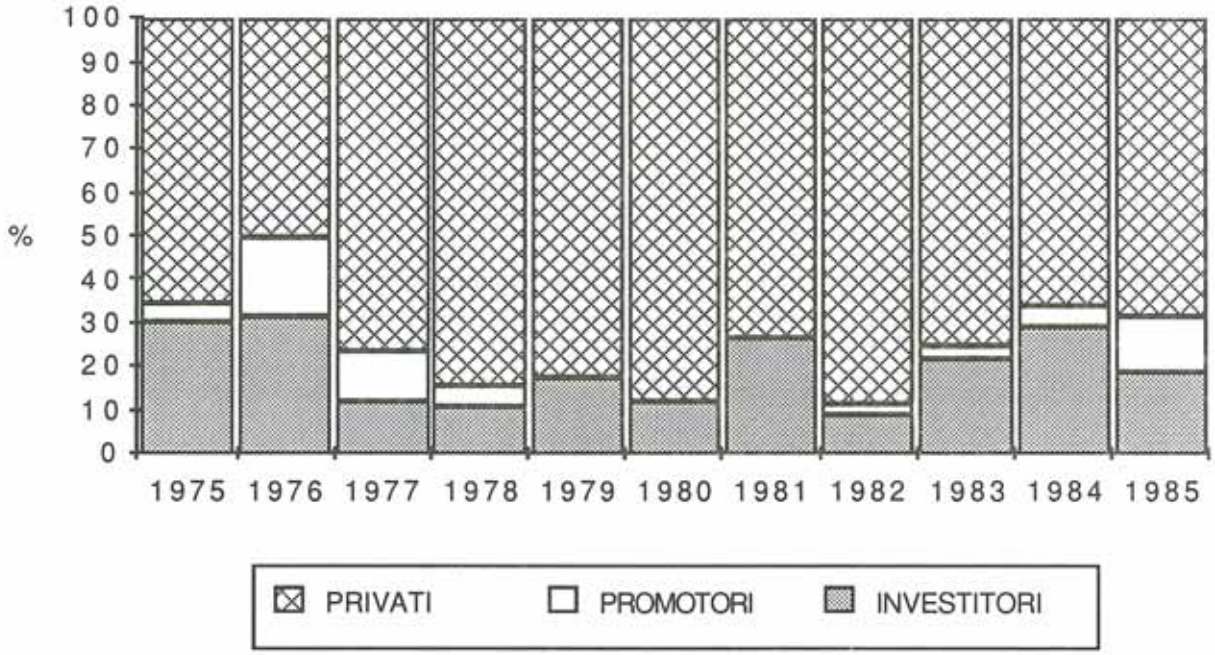


Fig. 9: Mercato immobiliare di Lugano 1975–1985: nr. di "oggetti di investimento"

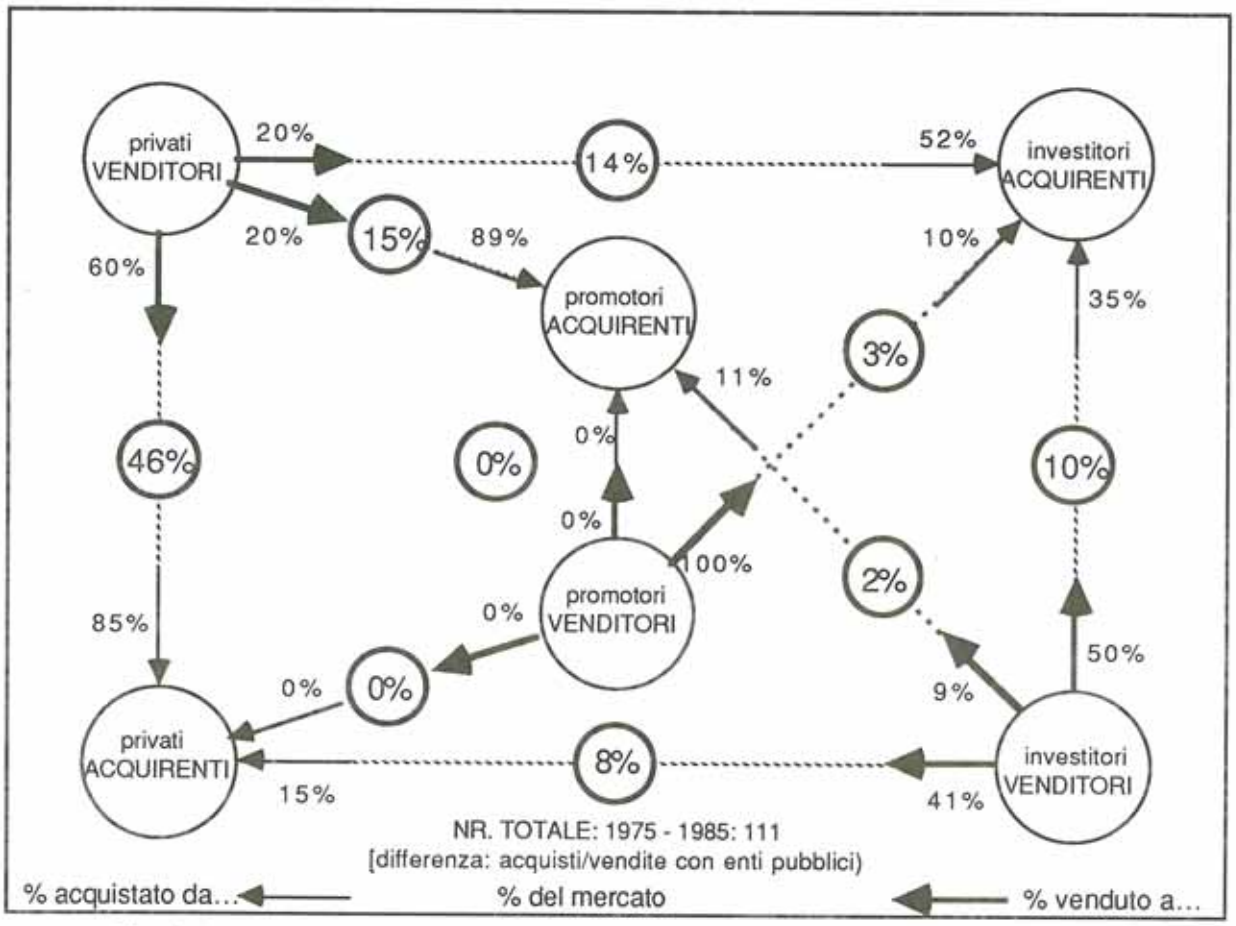
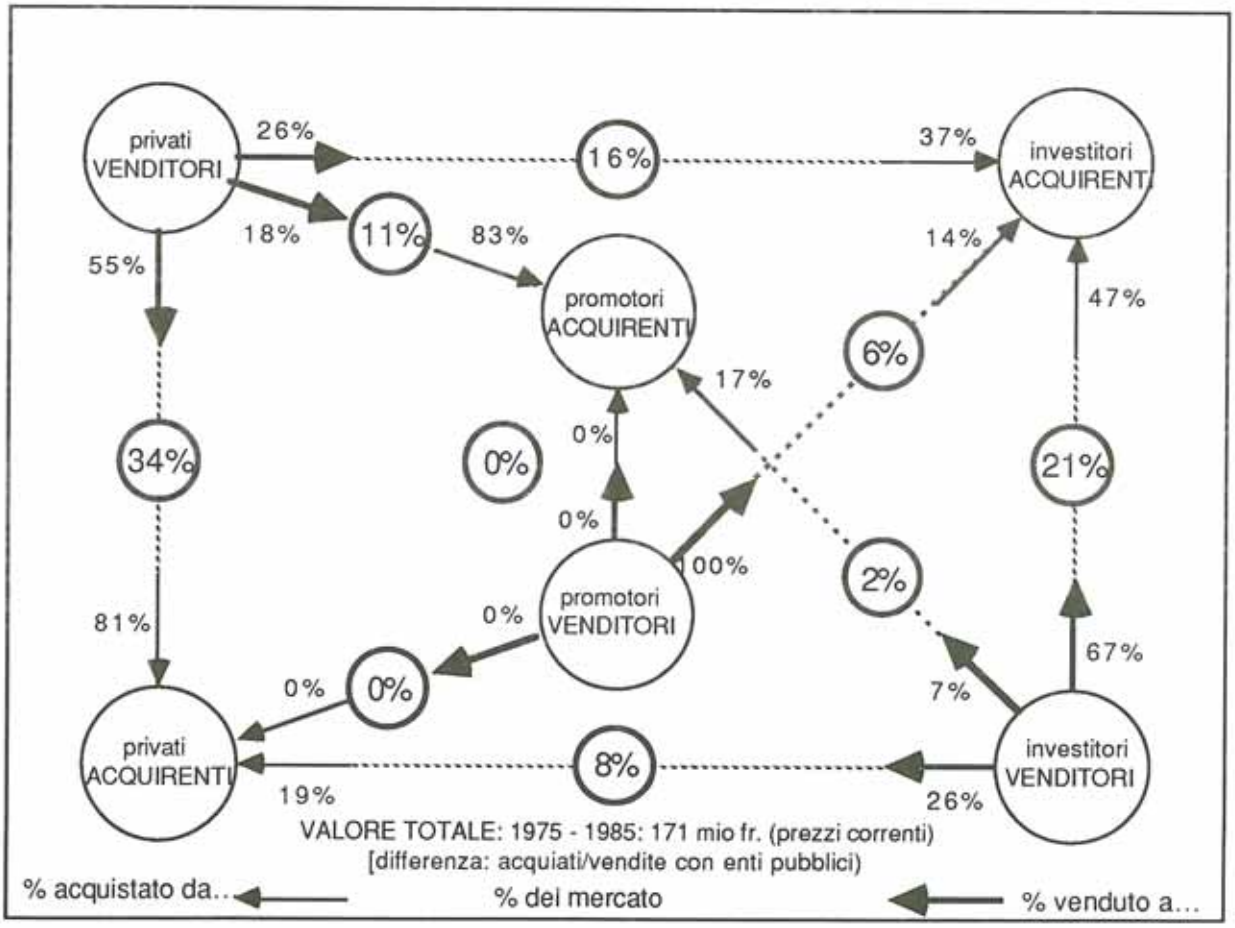


Fig. 9a: Mercato immobiliare di Lugano 1975–1985: valore "oggetti di investimento"



La compera o la vendita di uno stabile può trovare la sua giustificazione in motivi diversi. Un bisogno personale o la possibilità di un investimento di capitale a lungo termine p.e. possono essere entrambi all'origine di una compravendita. Diversi tipi di oggetti immobiliari sono tuttavia idonei in modo differente al raggiungimento degli obiettivi perseguiti. Di conseguenza alcuni gruppi di operatori tenderanno a concentrare la loro attività su certi segmenti di mercato. In questo paragrafo l'analisi viene limitata ad un solo tipo di oggetti : gli "oggetti di investimento", qui definiti come stabili con più di due abitazioni (3).

Le figure 9-9a mostrano il quadro completo della struttura del mercato immobiliare nella città di Lugano per le compravendite riguardanti "oggetti di investimento" effettuate nel periodo 1975-1985.
Come in precedenza vengono distinti i tre gruppi: operatori privati, promotori e investitori. Ogni gruppo è rappresentato una volta come acquirente e una volta come venditore di un oggetto di investimento ed è in relazione con ognun altro gruppo attraverso il mercato immobiliare. Lungo la linea che unisce venditore e acquirente è indicata **la percentuale delle vendite** dell'operatore ai differenti gruppi di acquirenti. All'altro estremo della linea di unione è riportata **la percentuale delle compere** di un gruppo d'acquirenti acquistata dai diversi operatori. Infine lungo la linea di unione è indicato (cerchiato) il significato percentuale della relazione specifica venditore-acquirente relativo al volume di tutto il mercato.
La distinzione di un gruppo di operatori come acquirente/venditore è puramente analitica e non esclude in nessun modo la possibilità che un operatore sia nello stesso tempo acquirente e venditore. A causa del volume ridotto di compravendite effettuato da parte degli enti pubblici, questo gruppo di operatori viene tralasciato nell'analisi.
Il valore percentuale in neretto indica il significato relativo di un tipo di costellazione venditore/acquirente rispetto a tutte le compravendite effettuate. Conformemente a ciò che precedentemente si è osservato si può dedurre l'alta percentuale degli scambi fra privati, pari al 46% di tutte le operazioni effettuate sul mercato immobiliare. Seguono per ordine di importanza le vendite da parte di privati al gruppo dei promotori (15%) ed infine le vendite al gruppo più eterogeneo degli investitori (14%).

Dall'analisi dei **flussi di moneta** (4) che scorrono fra gruppi di operatori è possibile ottenere un quadro più esatto delle differenze di potere d'ac-

Rilevamento dati: fonti utilizzate

L'Ufficio cantonale di statistica pubblica regolarmente numero e valore delle transazioni immobiliari per distretto e per categoria di operatori secondo il luogo di domicilio. Per lo studio qui presentato servivano dati differenziati per comune e una diversa classificazione degli operatori nel mercato immobiliare. La preziosa collaborazione dell'Ufficio cantonale dei registri del distretto di Lugano e dell'Ufficio tecnico comunale della città hanno permesso di accedere ad altre fonti.
In un rapporto tecnico sul rilevamento dei dati*) è contenuta una descrizione precisa delle fonti e del modo con il quale i dati sono stati raccolti. Qui di seguito riassumiamo brevemente le fonti principali.

Partendo dagli annunci all'Ufficio registri del distretto di Lugano sono state rilevate per ogni anno le compravendite registrate nella sezione di Lugano. Qui è avvenuta pure una selezione delle compravendite dagli altri trapassi immobiliari (successioni, donazioni, cessioni).
Tramite il registro di commercio è stato in seguito controllato lo scopo sociale delle società che operano sul mercato immobiliare per così ottenere una classificazione degli operatori più precisa.

La seconda e terza fase si sono svolte all'Ufficio tecnico comunale di Lugano.
I dati di base dell'Ufficio registri sono stati completati con informazioni supplementari sul tipo di stabile oggetto di una compravendita. In particolare sono stati rilevati l'ubicazione (zona statistica), l'indice di occupazione e la zona secondo il piano regolatore.
Infine all'Ufficio controllo abitanti è stato rilevato- quale indicatore approssimativo delle abitazioni esistenti- il numero di economie domestiche esistenti nel 1986 negli stabili acquistati rispettivamente venduti. Per motivi di costi le compravendite riguardanti la proprietà per piani non sono state incluse nelle ultime due fasi.

La lunga fase della raccolta dei dati è causata dalla mancanza di informazioni qualitative sul tipo di oggetto scambiato sul mercato immobiliare p.e. ubicazione, anno di costruzione, zona secondo il piano regolatore, destinazione dello stabile e numero di abitazioni al momento della compravendita. In seguito è difficilmente possibile ricostruirne le caratteristiche a causa delle trasformazioni continue e spesso incisive a cui è sottoposto uno stabile.

Una migliore organizzazione della raccolta dei dati al momento della compravendita potrebbe arricchire notevolmente le basi statistiche indispensabili per un'indagine che ha il mercato immobiliare quale oggetto di studio.

*) Gerheuser F., Sartoris E., Liegenschaftsmärkte schweizerischer Städte: Technischer Bericht zur Datenerhebung, Metron Windisch Dezember 1986

quisto fra gli attori operanti sul mercato immobiliare (fig. 9a).
Prendendo come base il valore, la partecipazione degli operatori privati diminuisce sensibilmente. Le compravendite fra privati (46% del numero totale) costituiscono solo il 34% del valore totale scambiato sul mercato immobiliare (oggetti di investimento).

Evidente è pure la diminuzione della partecipazione relativa del gruppo dei promotori. Sulla base del valore in franchi, le vendite dei privati al gruppo dei promotori rappresentano solo l'11% (15% del numero totale). Ciò mostra la particolarità di questo tipo di transazioni, effettuate prevalentemente a scopo di demolizione o ristrutturazione, e che implicano generalmente un prezzo d'acquisto relativamente basso. I promotori comprando stabili che, in seguito demoliti o ristrutturati, rivendono ad investitori interessati assumono prevalentemente come visto la funzione di intermediari.

Esattamente inversa la tendenza nelle vendite al gruppo degli investitori. Misurate sulla base del loro valore in franchi assumono un significato più importante (16%) rispetto al numero di compravendite effettuate (14%).
Molto significativa è la differenza fra l'importanza relativa misurata sulla base del numero di contrattazioni e quella misurata sulla base del valore in franchi, quando sia l'acquirente sia il venditore appartengono al gruppo degli investitori. Questo tipo di costellazione rappresenta il 10% di tutte le compravendite ma più del doppio (21%) se misurata con il valore scambiato. E' così evidente che gli stabili, oggetto di scambio del gruppo degli investitori, hanno generalmente un valore molto alto o in ogni caso vengono scambiati come tali. Inversamente si può anche dire che là dove sono necessari grossi capitali solo il gruppo degli investitori può avanzare delle offerte e perciò la competizione avviene tra diversi tipi di investitori ma all'interno del gruppo stesso. Sarebbe anche ipotizzabile un meccanismo diverso di formazione del prezzo quando entrambi i contraenti sono rappresentati da un investitore.
In generale si può quindi constatare uno spostamento delle posizioni relative a favore del gruppo degli investitori i quali, conformemente alle aspettative, sono favoriti da un potere d'acquisto elevato. Misurata sulla base del valore scambiato, la loro partecipazione al totale degli acquisti - rispetto ad ogni gruppo di venditori - è maggiore della loro partecipazione al numero di compravendite effettuate sul mercato: essa aumenta dal 27% al 43% (confr. fig. 9-9a). Sulla base del valore degli oggetti di investimento il gruppo degli investitori diventa così il maggiore acquirente. Più di 1/5 del fatturato è scambiato all'interno di questo gruppo di operatori. La tendenza alla formazione di un segmento di mercato particolare orientato verso l'interno è, sulla base del valore scambiato, pertanto più marcata. Questa tendenza è da considerarsi relativa nella misura in cui nel gruppo degli investitori figurano le società immobiliari che, come già accennato, assumono direttamente anche funzioni proprie del gruppo dei promotori.

Infine è interessante l'analisi della provenienza come pure della destinazione degli oggetti acquistati, rispettivamente venduti, dai tre gruppi di operatori. Essa può fornire ulteriori indicazioni sulla dinamica del mercato immobiliare.

a) Operatori privati

Gli stessi privati sono i principali fornitori delle proprietà acquistate da questo gruppo (85%). Per ciò che riguarda le vendite è importante quanto segue.
La percentuale delle vendite di privati che rimangono in proprietà di questo gruppo (cioè acquistate da altri privati) dà indicazioni sull'effetto di esclusione dei privati da parte degli investitori e dei promotori. Nel caso di Lugano il 60% delle vendite di privati "rimane" nelle loro mani. Il rimanente 40% è venduto in parti uguali a promotori e a investitori, ciò che costituisce nello stesso tempo la perdita netta di stabili in proprietà di privati (= saldo negativo).
Tra il gruppo dei privati si trovano in particolare le comunioni ereditarie, che hanno una parte del 50% alle vendite ad altri privati mentre scambiano solo il 40% del valore in franchi. Questo fatto rispecchia bene la pratica dello scioglimento di una comunione ereditaria, seguita dalla formazione di una comproprietà che avviene generalmente stabilendo dei "prezzi di favore".
Dall'indagine è emerso il fatto che l'importanza relativa delle transazioni fra privati varia sensibilmente in località diverse. Il 60% nel caso di Lugano rappresenta una percentuale bassa paragonato ad un valore di 80% a Zurigo e di 70% a Berna (5).
La differenza nel significato relativo di un gruppo

di operatori, se misurato in valore o in numero di compravendite, fornisce come visto alcuni indizi sul tipo di oggetto scambiato. Nel caso degli investitori si può ipotizzare su di una parte di valore maggiore rispetto alla parte relativa al numero di compravendite: che si tratti di oggetti tendenzialmente più grandi, di qualità migliore, ubicati in zone particolarmente attrattive, centrali, in ogni caso di prestigio; così come si potrebbe ipotizzare un effetto di maggiorazione di prezzo dovuto unicamente alla costellazione particolare dei contraenti caratterizzata da un forte potere d'acquisto.

b) Promotori

Gli stabili comprati dal gruppo dei promotori provengono per l'89% da privati (83% del valore). Tutti gli stabili venduti dal gruppo dei promotori vengono acquistati da investitori. E' pertanto abbastanza evidente la funzione di intermediario di questo gruppo di operatori che agisce solo in funzione di potenziali acquirenti futuri e non è da vedere come proprietario definitivo degli stabili che acquista. Ciò non esclude che questo gruppo possa rimanere anche alcuni anni proprietario di stabili in attesa di condizioni di vendita più vantaggiose.

c) Investitori

La fonte principale degli acquisti da parte degli investitori proviene nuovamente dal gruppo dei privati (52%, 37% del valore). In ordine di importanza seguono gli investitori stessi (35%, 47% del valore) e infine i promotori (10%, 14% del valore).
E' interessante osservare più da vicino il gruppo degli investitori che risulta essere molto eterogeneo.
Troviamo quali categorie più importanti nel gruppo degli investitori gli istituti d'assicurazione, i fondi immobiliari, le casse pensioni così come gli istituti bancari. Questi ultimi sono anche da considerare investitori definitivi. Da ricordare infatti che gli stabili acquistati vengono utilizzati almeno in parte a scopo d'abitazione e non servono pertanto unicamente come sede amministrativa di questi istituti. Il nuovo piano regolatore della città, che prevede facilitazioni riguardanti l'indice di sfruttamento di un terreno nel caso della creazione di abitazioni, è pure una delle cause probabili di questo sviluppo.

La fonte degli acquisti delle casse pensioni è rappresentata esclusivamente da altri gruppi di investitori. I privati al contrario costituiscono nuovamente la principale fonte di acquisto da parte delle **società immobiliari**. Interessante nel caso di Lugano l'alta percentuale delle vendite delle società immobiliari ad altri investitori (43%), ciò che dimostra come anche questo genere di società assuma funzioni di promovimento nella creazione di abitazioni. A questo proposito diventa evidente l'aiuto soprattutto analitico di una classificazione degli operatori sul mercato immobiliare secondo lo schema privati-promotori-investitori. La presenza contemporanea di altre funzioni può essere più o meno marcata a seconda della situazione.

3.2 Conclusioni

Sulla base dell'analisi precedente nella quale sono venute alla luce le relazioni fra i diversi gruppi di operatori sul mercato immobiliare e così pure i rapporti di "potere d'acquisto", si possono trarre alcune prime conclusioni. Dapprima alcuni aspetti generali.
Sul mercato immobiliare il gruppo dei privati ha rapporti di compravendita prevalentemente con altri privati. Questi ultimi rappresentano nello stesso tempo il maggior fornitore di oggetti di investimento per il gruppo degli investitori. L'insufficienza di informazioni non permette di stabilire il genere di stabili acquistati dagli investitori. E' tuttavia probabile che si tratti per lo più di oggetti situati in zone centrali (ubicazione particolare) ad utilizzazione mista (uffici, abitazioni) e di grandi dimensioni. Inoltre ciò che contribuisce all'alta percentuale di fatturato degli acquisti da parte di investitori è la tendenza verso una lievitazione dei prezzi, dovuta anche al forte potere d'acquisto di questo gruppo di operatori.
Una parte rilevante di oggetti di investimento giunge agli investitori attraverso i promotori, che a loro volta li acquistano da operatori privati.
E' in questo senso che il gruppo dei promotori assume una funzione di intermediario.
In sintesi si può caratterizzare il mercato degli oggetti di investimento a Lugano nel modo seguente:

a) Il primo punto riguarda l'importanza delle compravendite che si svolgono all'interno del gruppo

di operatori privati.
Nelle quattro città prese in considerazione dallo studio (6) l'importanza dei flussi fra operatori privati è preponderante e rappresenta più della metà delle operazioni di compravendita. Ciò si spiega facilmente col fatto che in Svizzera nel 1980 il 53% degli stabili con 3 o più abitazioni era pur sempre ancora concentrato nelle mani dei privati (7). Questo è quindi un effetto dovuto alla distribuzione "iniziale" (cioè nel 1980) della proprietà immobiliare. Paragonato alle città di Zurigo, Berna e Aarau, sul mercato immobiliare a Lugano è tuttavia evidente una sotto-rappresentazione di questo tipo di relazione di compravendita, in particolare rispetto alle città di Zurigo e Berna.

Si può invece considerare il mercato immobiliare di Lugano come un mercato rivolto in gran misura verso il gruppo degli investitori (8). Essi partecipano direttamente in qualità di acquirenti di oggetti di investimento al 27% delle compravendite effettuate nel decennio 75-85. Un paragone con le città di Zurigo (dove questo valore si situa solo al 18% delle compravendite) e Berna (con il 24%) permette di meglio evidenziare questa caratteristica. Se si tiene conto anche delle vendite effettuate da questo gruppo di operatori si raggiunge - per Lugano - un tasso di partecipazione alle transazioni immobiliari di quasi il 40%.
Nel caso di Lugano anche la percentuale delle transazioni che avvengono all'interno del gruppo degli investitori è relativamente elevata: con un'importanza relativa pari al 10% di tutte le compravendite si può identificare sul mercato un segmento che appare piuttosto isolato verso altri gruppi di operatori.

b) La seconda caratteristica già trattata in precedenza è la vendita esclusiva da parte dei promotori al gruppo degli investitori: il gruppo dei promotori acquista stabili presso privati per poi rivenderli ad investitori interessati.

4. Struttura e sviluppo del mercato delle proprietà per piani

4.1 Premessa

Analogamente all'analisi per il mercato immobiliare è possibile osservare la struttura e l'evoluzione del mercato di appartamenti nelle proprietà per piani (9).
Dagli inizi degli anni '80 quest'attività di mercato ha subito un notevole incremento (confr. fig. 1). Oltre alla struttura degli attori operanti su questo segmento di mercato, si può analizzare l'evoluzione dei prezzi medi. Ciò è possibile in quanto, al contrario del mercato immobiliare trattato nel paragrafo precedente, il mercato delle proprietà per piani è caratterizzato da una relativa omogeneità degli oggetti acquistati rispettivamente venduti. I prezzi medi pagati per un appartamento in condominio a Lugano - differenziati secondo acquirente/venditore - sono, e non stupisce, sensibilmente maggiori rispetto ai valori medi cantonali calcolati dall'ufficio cantonale di statistica.
Per evitare una distorsione dei risultati, cioè per evitare che un singolo valore estremo possa influenzare sensibilmente il prezzo medio unitario, saranno considerati solo i prezzi medi calcolati sulla base di un numero sufficiente di compravendite.
Infine in un terzo momento verrà analizzato il prezzo unitario a dipendenza della combinazione particolare di contraenti (venditore/acquirente).

4.2 La struttura del gruppo di operatori sul mercato delle proprietà per piani e la sua evoluzione

Si può dapprima osservare il risultato finale delle compravendite effettuate nell'arco dei dieci anni. Il carattere di non-investimento delle proprietà per piani appare evidente nell'inversione dei ruoli di singoli gruppi di operatori: il settore privato risulta netto-acquirente, i gruppi dei promotori e degli investitori netto-venditori (tab. 2-2a). Ciò corrisponde ad una struttura esattamente opposta a quella osservata nel settore del mercato immobiliare che non riguarda la proprietà per piani.
Il mercato delle proprietà per piani è dominato da operatori privati, non tanto nelle vendite ma piuttosto negli acquisti di appartamenti. I promotori assumono una certa importanza come venditori mentre come acquirenti sono praticamente assenti. Anche il gruppo degli investitori compare prevalentemente nel ruolo di venditore. L'interesse degli investitori all'acquisto di proprietà per piani è molto limitato. Non comportando una rendita in forma di entrate locatarie (pigioni) questo settore non rappresenta infatti una possibilità diretta di investimento di capitali a lungo termine.
Una politica volta a influenzare la costituzione e lo sviluppo delle proprietà per piani deve perciò essere una politica orientata essenzialmente - dal lato della domanda - verso i motivi e le azioni

degli operatori privati quali acquirenti di appartamenti in condominio.

Tab. 2: Vendite risp. acquisti di proprietà per piani per gruppo di operatore a Lugano, 1975–1985

	Acquisti	Vendite	Saldo
Privati	787	280	507
Promotori	12	209	–197
Investitori	88	398	–310
Enti pubblici	–	–	–
Totale	**887**	**887**	–

Tab. 2A: Valore nominale (in 1.000 fr.) delle vendite risp. acquisti di proprietà per piani per gruppo di operatore a Lugano, 1975–1985

	Acquisti	Vendite	Saldo
Privati	282.006	78.690	203.316
Promotori	6.460	127.472	–121.012
Investitori	85.003	167.307	–82.304
Enti pubblici	–	–	–
Totale	**373.469**	**373.469**	–

4.2.1 Evoluzione della struttura degli operatori nelle vendite di appartamenti in condominio

Nel periodo 1975-1985 la partecipazione dei privati nelle vendite di appartamenti in condominio si situa in media attorno al 25% (fig. 10).
Il gruppo degli investitori ha una funzione dominante fino al 1979 ma negli anni '80-'82 perde decisamente di importanza come venditore, principalmente a favore del gruppo dei promotori. Nel 1983 il gruppo dei promotori viene tuttavia soppiantato nuovamente dagli investitori che, in seguito a un notevole incremento delle vendite, riconquistano in misura del 60% delle vendite di appartamenti in condomini un ruolo di primo piano.
L'evoluzione sulla base del valore in franchi mostra nello stesso modo una diminuzione dell'importanza relativa degli operatori privati e dei promotori nelle vendite, accompagnata da una partecipazione più elevata degli investitori (fig. 10a).

Degno di nota il fatto che lungo quasi tutto il periodo osservato i promotori hanno una parte percentuale al valore in franchi sensibilmente maggiore rispetto al numero di proprietà per piani da loro vendute.

4.2.2 Evoluzione della struttura degli acquirenti di appartamenti in condominio

Gli operatori privati assumono una funzione dominante quasi esclusiva negli acquisti di alloggi in proprietà per piani (fig. 11).
Dal '75 all'85 essi partecipano al totale degli acquisti di appartamenti in condominio in misura dell'85% ca.

Il gruppo dei promotori è pressoché inesistente mentre l'importanza relativa degli investitori negli acquisti è molto limitata e a partire dalla fine degli anni 70 mostra una tendenza a un'ulteriore diminuzione: nel 1985 essa raggiunge solo il 6% .
La partecipazione relativa dei gruppi di operatori agli acquisti di appartamenti in proprietà per piani è relativamente costante ma ciò non è il caso se si sceglie come base il valore nominale in franchi (fig. 11a). In particolare nel periodo 1976-1981 i privati mostrano, rispetto alla stessa percentuale sul numero di acquisti, una flessione marcata del valore nominale dei loro acquisti in % del valore totale. Ciò può essere spiegato con una minore disponibilità di pagamento degli operatori privati, accompagnata da un potere d'acquisto maggiore degli investitori che, in questo periodo, registrano una quota agli acquisti totali relativamente elevata (valore medio 1976-1980 =16%).

4.3 Le relazioni venditore-acquirente sul mercato delle proprietà per piani

Analogamente al paragrafo 3.1 si può rappresentare il mercato delle proprietà per piani suddiviso nei diversi tipi di relazioni venditore-acquirente. Le fig. 12 e 12a mostrano l'importanza relativa dei tre gruppi di operatori - i privati, i promotori e gli investitori - e la loro posizione in questo mercato.
La prima osservazione riguarda la chiara predominanza delle vendite di investitori ad operatori privati. Questa costellazione rappresenta il 45% delle compravendite di appartamenti in condomini ed il 35% del loro valore nominale. Ciò sta ad indicare che gli investitori assumono pure un'importante funzione di promovimento.

Un esame più attento permette d'individuare nel-

Fig. 10: Partecipazione dei gruppi di operatori al numero totale delle vendite di proprietà per piani (in %), 1975–1985

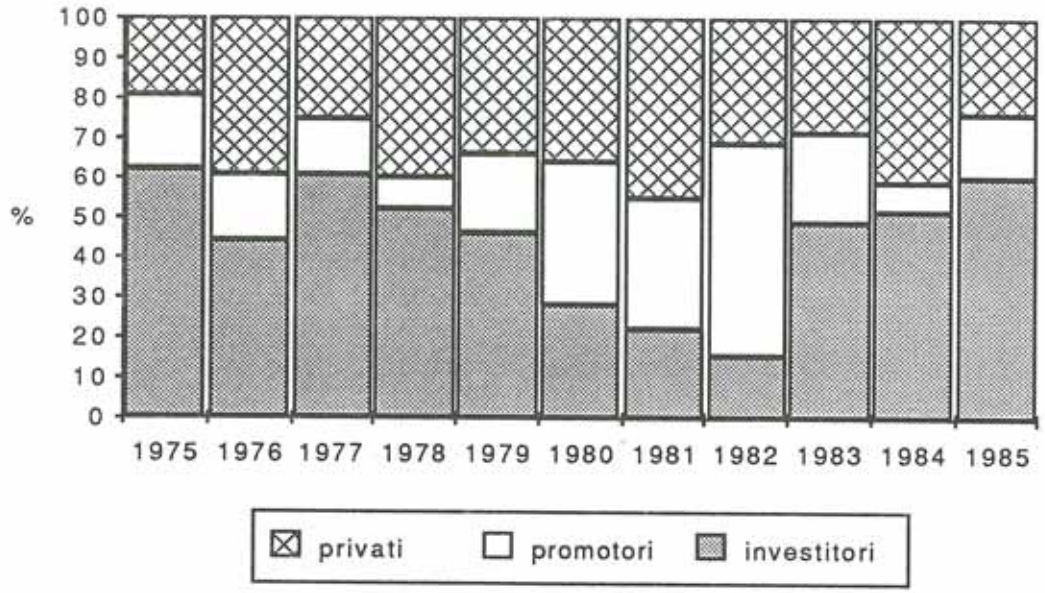


Fig. 10a: Partecipazione dei gruppi di operatori al valore totale delle vendite di proprietà per piani (in %), 1975–1985

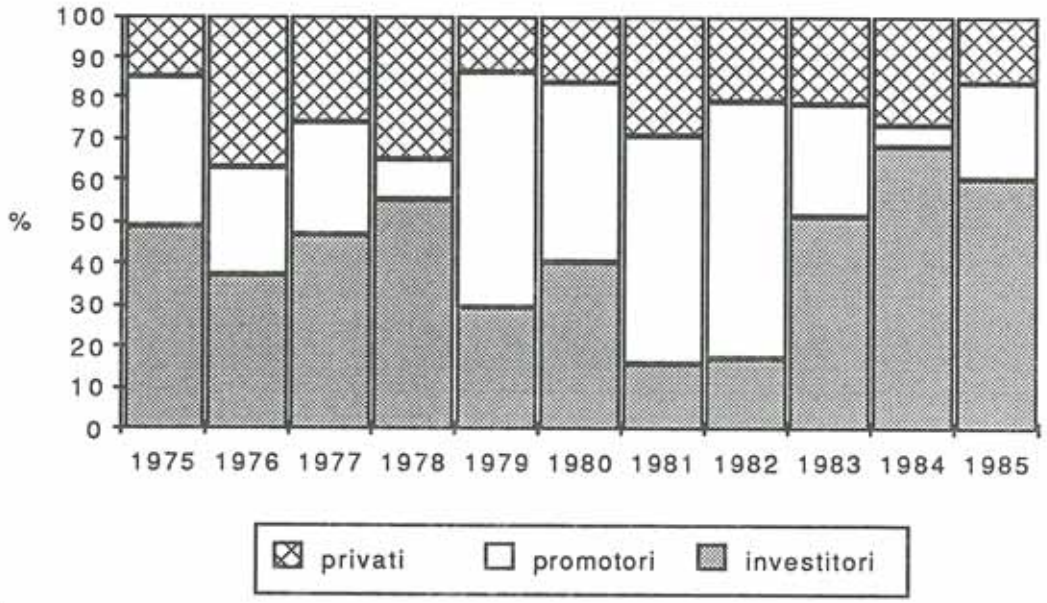


Fig. 11: Partecipazione dei gruppi di operatori al numero totale degli acquisti di proprietà per piani (in %), 1975–1985

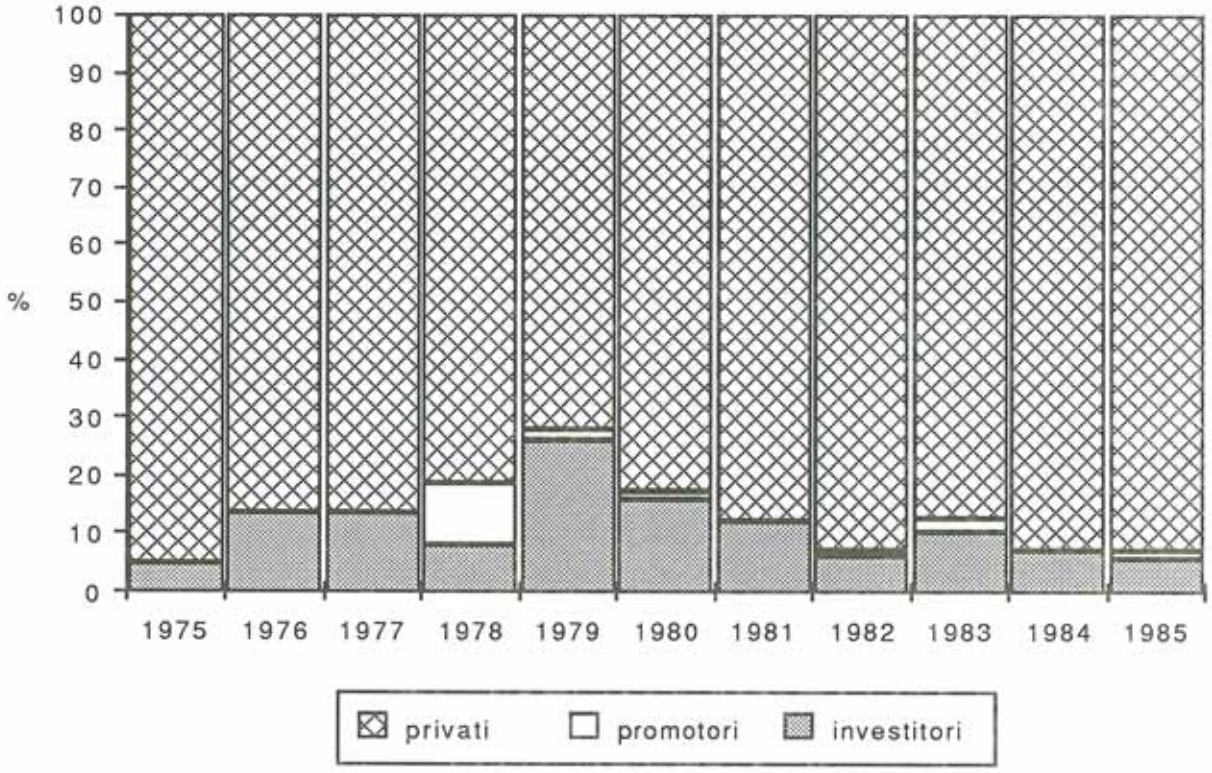


Fig 11a: Partecipazione dei gruppi di operatori al valore totale degli acquisti di proprietà per piani (in %), 1975–1985

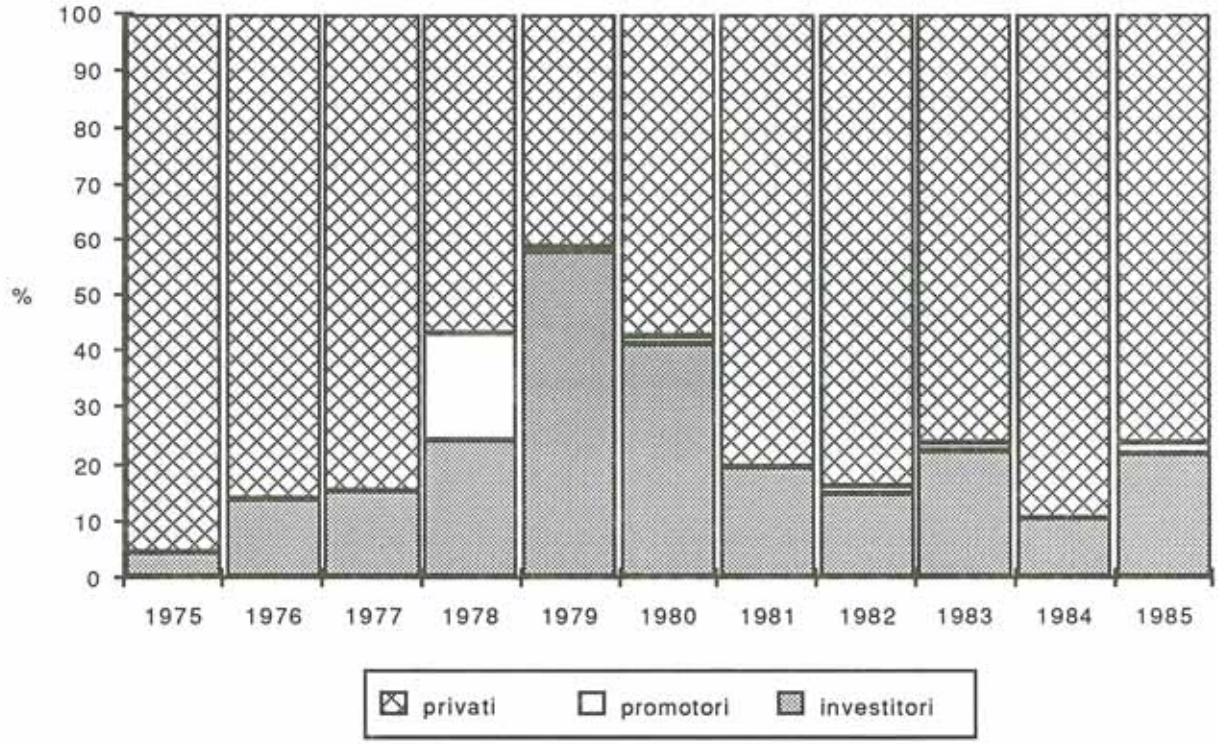


Fig. 12: Vendite e acquisti di proprietà per piani a Lugano 1975–1985

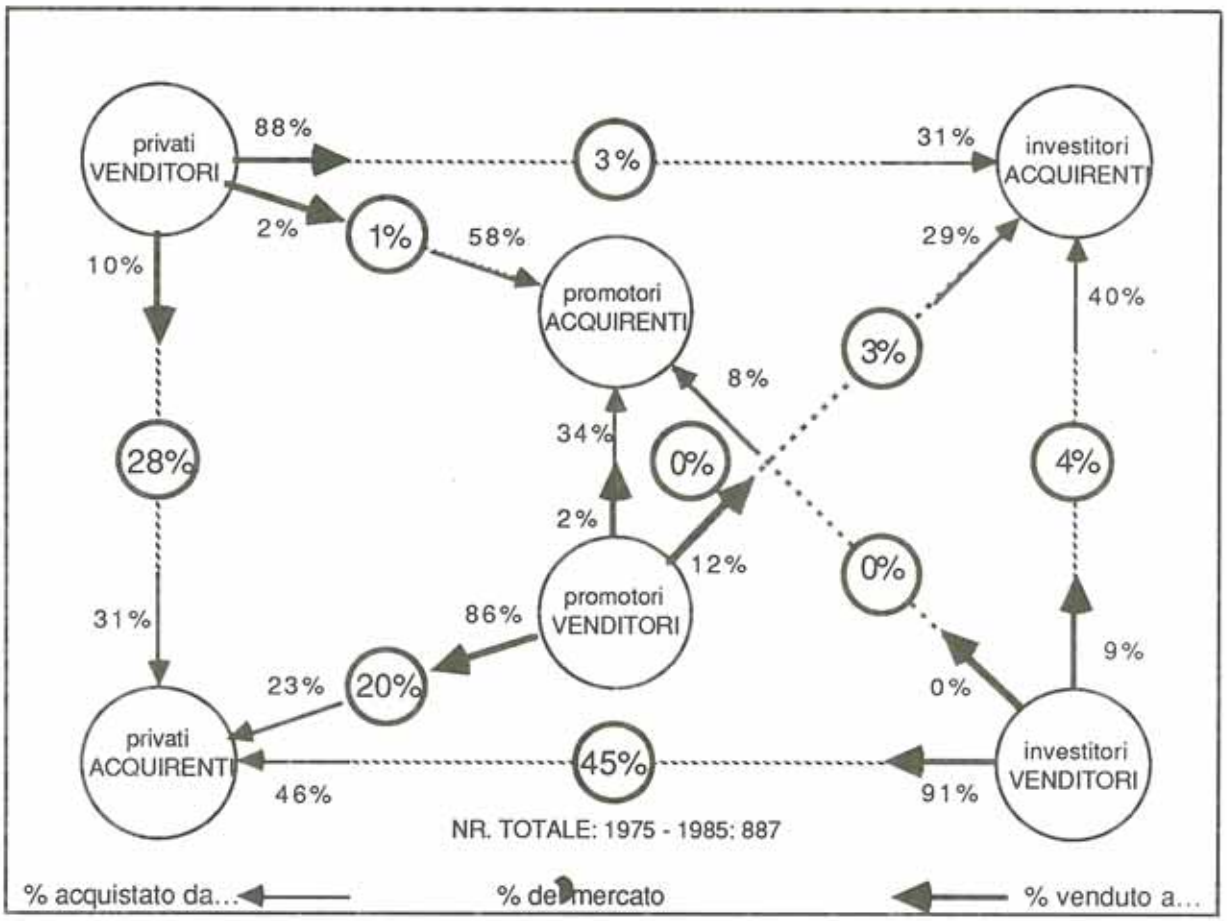
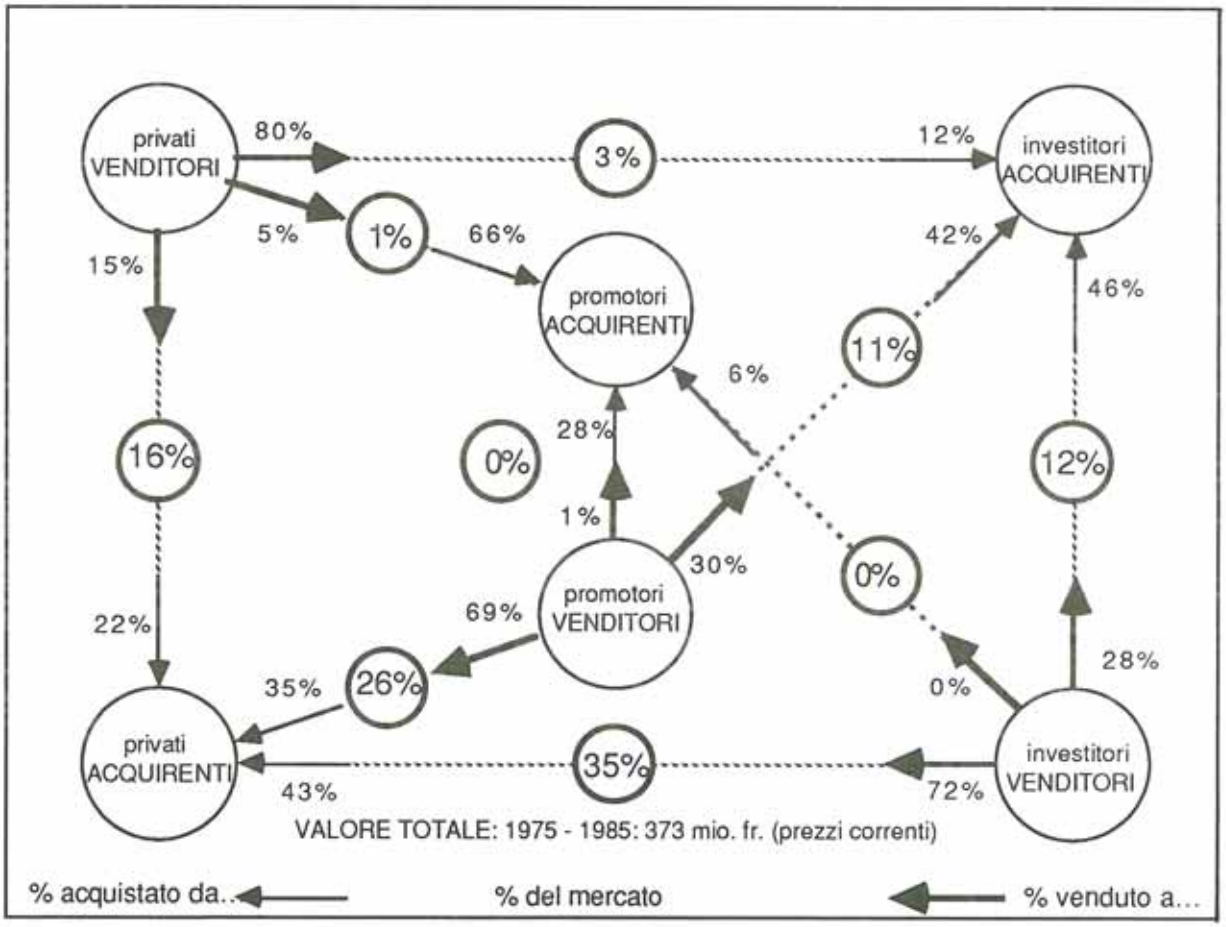


Fig. 12a: Valore delle vendite e degli acquisti di PPP a Lugano 1975–1985



le società immobiliari (classificate nel gruppo degli investitori) il principale artefice di questo sviluppo. Se dal lato degli acquisti il mercato delle proprietà per piani non è interessante per gli investitori, questi assumono grazie all'attività delle società immobiliari un ruolo dominante nelle vendite e rappresentano così i principali promotori nella costruzione di condomini e/o nella trasformazione di case plurifamiliari in condomini. In questo settore gli investitori sono attivi nel ruolo di acquirenti solo nel 10% delle compravendite mentre nel 49% dei casi essi compaiono quali venditori.

Seguono per importanza le transazioni all'interno del gruppo di operatori privati. Esse rappresentano il 28% del numero di compravendite rispettivamente il 16% del valore nominale. Infine le vendite da parte dei promotori a privati corrispondono al 20% delle transazioni e al 26% del valore totale scambiato sul mercato delle proprietà per piani.
Questi valori sono relativamente bassi se confrontati al 46% risp. 34% nel caso delle compravendite di oggetti di investimento (vedi 3.1).

Il secondo aspetto degno di nota risulta nuovamente dal confronto dei valori percentuali della partecipazione dei gruppi di operatori, calcolati sul numero totale di compravendite confrontato con il valore calcolato sul valore nominale di queste.
Gli investitori si distinguono perché registrano, sia nel ruolo di acquirenti sia in quello di venditori, un valore percentuale sul volume nominale in franchi sensibilmente più elevato rispetto alla quota calcolata sul numero delle compravendite.
Ci sono due eccezioni: gli acquisti degli investitori da una fonte privata (31% di tutti gli acquisti per un valore del 12%) così come le loro vendite al gruppo dei privati (91% vs. 72%).
Particolarmente marcato è lo scarto fra i due valori percentuali nei casi degli acquisti da promotori (29% vs. 42%) e da altri investitori (9% vs. 26%).

Come già ipotizzato nei paragrafi precedenti, i fattori responsabili di questo scarto sono da individuare nella differente attrattività degli oggetti acquistati rispetto a: centralità, qualità degli appartamenti, dimensioni. Si può pure supporre, anche nel caso delle proprietà per piani, un meccanismo particolare nella formazione del prezzo quando l'acquirente è un investitore e ciò a causa dell'alta disponibilità di capitale di questo gruppo di operatori. Infine si può osservare come questo effetto sia più marcato nel caso in cui entrambi i contraenti siano degli investitori. Ciò si può anche spiegare con una maggiore informazione del venditore appartenente allo stesso gruppo di operatori.

Riassumendo è da rilevare che il mercato delle proprietà per piani - come già visto in precedenza - è un mercato indirizzato verso operatori privati: 91% delle vendite di investitori (72% del valore nominale) sono vendite a privati, così come l'86% delle vendite dei promotori (69% del valore nominale). Investitori e promotori contribuiscono entrambi al promovimento di questa forma di proprietà. E' pertanto errato escludere in generale un interesse da parte di investitori per questo segmento di mercato. Esso è tuttavia limitato al gruppo delle società immobiliari mentre altri investitori - come istituti d'assicurazione, casse pensioni, istituti bancari - sono praticamente assenti in questo mercato. E questo nella parte di acquirenti, allo stesso modo che nella parte di venditori.

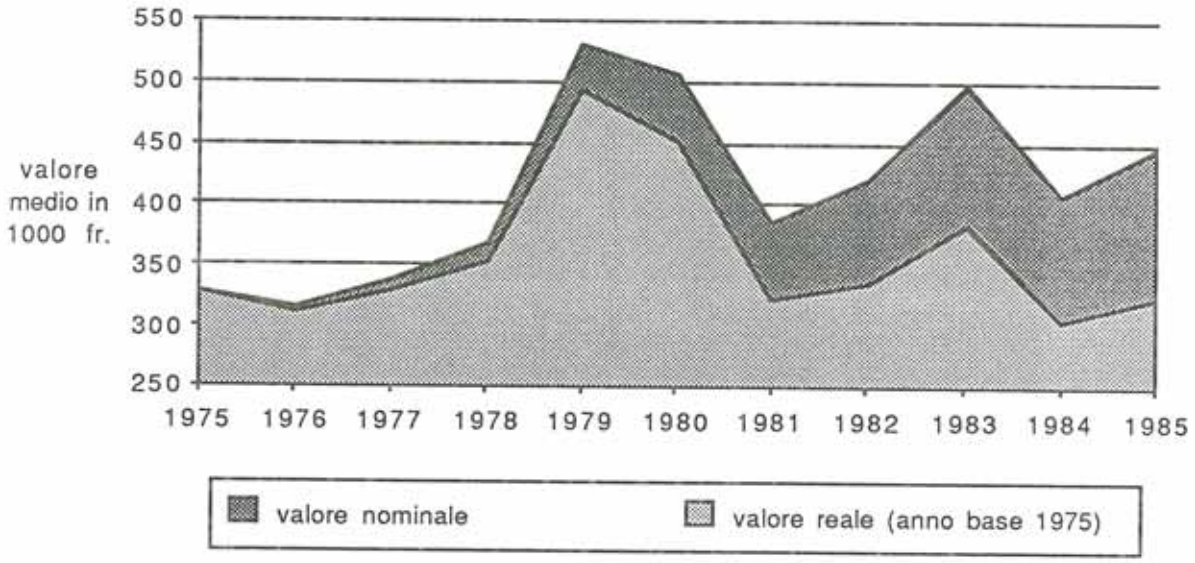
4.4 Valore medio di una proprietà per piani

Secondo la statistica dei trapassi immobiliari 1987 il valore medio cantonale di una proprietà per piani (appartamento) è passato da 291'000 fr. nel 1986 a 406'000 nel 1987 (10). La fig. 13 mostra l'evoluzione del valore medio (nominale risp. reale) delle proprietà per piani fra il 1975 e il 1985 per la città di Lugano.
Nel 1985 il prezzo medio di un appartamento in condominio a Lugano ammontava a 447'600 fr. Considerando un tasso di inflazione dal 1986 al 1987 pari al 2,2% ciò corrisponde ad un valore (espresso in prezzi del 1987) di 457'400 fr. Senza tenere conto dell'aumento generale del prezzo reale degli immobili negli anni '86 e '87, così come dell'incremento dovuto alla pressione maggiore della domanda sul mercato luganese rispetto al resto del cantone, nel 1987 il valore medio di un appartamento in condominio a Lugano risulta essere del 13% maggiore del valore cantonale.
Anche se è riconoscibile una tendenza all'aumento, le oscillazioni di anno in anno del valore medio di una proprietà per piani sono molto marcate. Rispetto al 1975 questo valore è aumentato solo del 35%, in valori reali è persino leggermen-

te diminuito. Il valore medio delle proprietà per piani già molto elevato alla metà degli anni 70 (1975: 330'000 fr.) è un fattore che ha certamente contribuito a frenare un'ulteriore ascesa massiccia dei prezzi degli appartamenti in condominio a Lugano. Gli incrementi maggiori si registreranno piuttosto nelle zone più periferiche dell'agglomerato, decisamente toccate da diversi anni dall'espansione delle proprietà per piani.
L'incremento percentuale varia in modo sostanziale tra le diverse categorie di operatori. In termini nominali i privati registrano un incremento del 16% nel valore medio delle loro vendite rispetto al 1975, soltanto però dell'11% negli acquisti.

L'incremento più importante si registra nelle vendite da parte degli investitori (+71%), ma soprattutto negli acquisti (+439%). Fra questi, con un aumento più che modesto del 12 % nel prezzo medio di vendita, spiccano le società immobiliari; nel 1985 esso ammonta - in valori nominali - a soli 295'000 fr.
E' interessante notare l'entità della differenza fra i valori medi delle vendite da parte di impresari (852'000 fr.) e quelli delle società immobiliari (295'000 fr.), difficilmente spiegabile se si pensa che questi due gruppi di operatori assumono funzioni di promozione molto simili.
La tab. 3 mostra i diversi gruppi di operatori in ordine ascendente, secondo il valore medio delle

Fig. 13: Evoluzione del valore medio delle proprietà per piani a Lugano, 1975–1985



Leggermente sotto la media (+30%) è l'incremento del valore medio (nominale) nelle vendite effettuate da parte di impresari e imprese di costruzione in generale. Per l'intero gruppo dei promotori l'aumento è invece solo del 5%. Per questo gruppo tuttavia il 1975 non rappresenta un buon anno di base, a causa di singoli casi di compravendite a prezzi molto elevati che influenzano fortemente il valore medio registrato in questo anno.
Gli impresari sono comunque i principali responsabili dell'alto livello dei prezzi. Il valore medio di un appartamento venduto da questo gruppo di operatori ammontava nel 1985 già a fr. 852'000 (valore nominale), cioè un valore medio tre volte maggiore di quello delle vendite da parte di privati.

proprietà per piani vendute rispettivamente acquistate. La classificazione è basata su prezzi costanti (anno base 1975).
Dalla tabella emerge un aspetto rilevante: in generale sono le società - quali persone giuridiche - che pagano i prezzi più alti nell'acquisto di una proprietà per piani. Come unico gruppo fra le persone fisiche, gli agenti immobiliari comperano a un prezzo superiore al valore medio. Fra gli acquirenti più importanti si trovano in testa gli istituti bancari e i fondi immobiliari.

Con leggere modifiche ciò vale in generale anche per il valore medio delle vendite dei diversi gruppi di operatori. E' quindi di poco conto la posizione di contraente nel ruolo di venditore o di

Tab. 3: Classificazione dei gruppi di operatori secondo il valore medio delle vendite risp. degli acquisti di proprietà per piani nel periodo 75-85; ordine crescente, valori reali

Vendite	Compere	
1 società fiduciarie e di partecipazione	altri privati	1
2 comunioni ereditarie	impresari	2
3 altri privati	— valore medio —	
4 società immobiliari	società immobiliari	3
— valore medio —	società fiduciarie e di partecipazione	4
5 agenti immobiliari	agenti immobiliari	5
6 istituti bancari/ fondi immobiliari	altre società	6
7 impresari	istituti bancari/ fondi immobiliari	7
8 altre società		

acquirente; in entrambi i casi le società stabiliscono prezzi al di sopra della media.

Dall'analisi dei valori medi per diverse combinazioni di contraenti si può osservare che gli operatori privati acquistano a prezzi inferiori ai rispettivi valori medi solo se il contraente (acquirente) è pure un privato. Essi tuttavia non vendono generalmente a un prezzo elevato e quindi non beneficiano nel ruolo di venditore di un aumento dei prezzi medi. Questo vale anche nel caso in cui l'acquirente non è un operatore privato ma un promotore o un investitore.
La presenza di un gruppo di operatori privati nella parte di venditori contribuisce quindi a frenare un lievitamento dei prezzi ancora più pronunciato; un processo, questo, favorito in particolare dalla forte presenza di operatori professionali quali i promotori e gli investitori.

5 Conclusioni: Motivazioni degli operatori e conseguenze sul piano abitativo

Il cambiamento di proprietà di uno stabile (non consideriamo per il momento il caso delle proprietà per piani) rappresenta spesso il fattore determinante per ristrutturazioni, con conseguenze più o meno marcate sull'utilizzazione della superficie disponibile (rapporto superficie abitativa/superficie non-abitativa).
A causa della mancanza d'informazioni sul numero di abitazioni esistenti al momento della compravendita, non è possibile fare un confronto con la situazione dello stabile dopo il trapasso di proprietà. Si è potuto comunque stabilire che nel 43% dei casi uno stabile, che ha subito un cambiamento di proprietà nel periodo 1975-1985, alla fine dello stesso non comprendeva nessuna abitazione o almeno - probabilmente anche a causa di un affitto troppo elevato - nessuna abitazione occupata.
Ciò non sorprende se si pensa al pronunciato carattere commerciale-amministrativo che sta assumendo da diversi anni la città in particolare nelle zone del Centro e di Loreto dove la presenza degli investitori è più marcata che nei quartieri a carattere abitativo di Molino Nuovo e Besso.

In un primo tempo la forte presenza di investitori può avere un effetto positivo sulla creazione d'alloggi in quanto permette un afflusso considerevole di capitali in questo settore. L'aumento dei prezzi dei terreni tuttavia favorisce nello stesso tempo gli investimenti che promettono rendite maggiori. Le destinazioni a scopo commerciale sono così favorite a scapito di quelle a scopo abitativo.
Se - rispetto ad operatori privati - gli investitori si trovano sotto l'aspetto delle risorse disponibili nelle condizioni migliori per soddisfare la domanda di spazi abitativi, la loro logica d'azione orientata al perseguimento di una rendita massima ne è in netto contrasto.
Lo stesso vale per i promotori anche quando essi appaiono solo quali intermediari. In questo ruolo sono orientati infatti in modo particolare verso gruppi di operatori finanziariamente forti ai quali possono offrire con successo superfici ad utilizzazione mista o commerciale. Abbiamo infatti visto che il gruppo degli investitori è l'unico acquirente di stabili, con più di due abitazioni, venduti dai promotori. La strategia dei promotori è di conseguenza influenzata in modo determinante da questo gruppo con forte potere d'acquisto.
Nella logica d'azione degli operatori privati, agli aspetti economici di un investimento a lungo termine in immobili si aggiunge un interesse legato a bisogni di utilizzazione personale. In questo senso, da parte di questo gruppo la destinazione della superficie utile lorda non viene considerata come una variabile . In altre parole nell'ottica di un operatore privato le superfici abitative e quelle non abitative non sono tra esse perfettamente sostituibili. Un investitore tende invece a variare anche radicalmente questo rapporto se ciò permette di ottenere una maggiore rendita.
L'espansione in tempi molto brevi del settore terziario genera una forte pressione sul mercato immobiliare, che si esprime fra l'altro in un incre-

mento generale dei prezzi dei terreni.
Per gli investitori ciò rappresenta un ulteriore stimolo verso un'utilizzazione più lucrativa delle superfici abitabili, facilmente realizzabile se indirizzata (nuovamente) al settore terziario. La disponibilità di superficie abitativa diminuisce considerevolmente a favore delle superfici non-abitative. Sul mercato degli alloggi ciò provoca un aumento considerevole degli affitti.
Nelle zone più centrali, ma anche ai margini della città, un numero sempre maggiore di abitazioni viene adibito ad ufficio. L'alto livello degli affitti non rende probabilmente possibile una destinazione diversa. Ciò riduce ulteriormente il numero delle abitazioni disponibili in città, mentre la quota degli appartamenti vuoti diminuisce in modo sensibile.
In seguito a questo "travaso" dal mercato degli alloggi al mercato di superfici utilizzabili a scopo commerciale-amministrativo, il livello degli affitti rimane elevato a causa della forte domanda del settore terziario con elevato potere d'acquisto.

Lo studio presentato non contiene dati che permettono di verificare l'entità dell'aumento dei prezzi dei terreni, a causa dell'eterogeneità degli oggetti scambiati sul mercato immobiliare e per la mancanza di informazioni supplementari che ne permettano una classificazione più esatta.
Sul mercato delle proprietà per piani l'aumento del valore medio dal 1975 del 31% è inferiore alle aspettative, considerato che nello stesso periodo il potere d'acquisto è diminuito quasi del 38%. L'aumento reale potrebbe però essere ben più considerevole se si tiene conto della qualità degli appartamenti venduti. Un peggioramento delle caratteristiche qualitative (dimensioni, standard, rifiniture ecc.) possono mascherare un aumento reale del livello dei prezzi ben più rilevante.
L'analisi precedente ha permesso di considerare un po' più da vicino la struttura degli operatori sul mercato immobiliare suddiviso nei due principali segmenti: proprietà per piani e rimanenti compravendite. Il terzo segmento, quello dei terreni non edificati, assume un'importanza secondaria a causa della rarità di superfici non ancora edificate a Lugano. Per questo motivo si è rinunciato ad una trattazione separata.
Si può aggiungere che, nel caso uno stabile sia destinato alla demolizione e sia completamente ammortizzato, la parcella pur essendo occupata da una costruzione viene venduta al fine di una nuova edificazione astraendo così dall'edificio esistente. Nelle città a forte densità di occupazione è quindi problematica una rigida distinzione fra terreni edificati e non.

La suddivisione degli operatori nei gruppi principali dei privati, promotori, investitori permette di distinguere questi ultimi secondo categorie funzionali. A ognuna di queste vengono attruibuiti modelli di comportamento e strategie dettate da motivazioni diverse, spesso contrastanti fra loro.
A differenza di una suddivisione secondo l'origine come è praticata dall'Ufficio cantonale di statistica, una suddivisione funzionale in categorie di operatori di questo tipo implica una certa arbitrarietà. Questo perchè i fattori che influenzano e determinano la decisione di acquisto, rispettivamente di vendita, si trovano generalmente combinati (uso a scopo personale, investimento di capitale a lungo termine, possibilità di guadagno a breve termine, lavori di ristrutturazione). Nell'analisi il caso delle società immobiliari classificate nel gruppo degli investitori, ma con un evidente ruolo determinante nel promovimento della costruzione di alloggi, ne è un esempio. Sulla base di prime conoscenze emerse dallo studio è possibile tuttavia migliorare i criteri di classificazione e perfezionare l'analisi, rafforzando così la validità dei risultati.
La combinazione di chiari criteri di classificazione (quali il domicilio degli operatori) con criteri funzionali più arbitrari sarebbe molto proficua per l'analisi di un campione più vasto esteso per esempio a un'intera regione (11).

Per concludere, anche se i dati esposti mostrano diverse lacune, tramite un'analisi approfondita che abbia come punto di partenza gli operatori agenti sul mercato immobiliare ma che nel contempo combini i diversi parametri quali il tipo di stabile, il numero di alloggi, le restrizioni pianificatorie, ecc. è possibile evidenziare meglio i meccanismi che agiscono nel mercato stesso e nei vari suoi sotto-segmenti. La conoscenza di questi meccanismi è indispensabile al fine di potere valutare meglio la tendenza di sviluppo del mercato immobiliare.

Note

(*) Gerheuser F., Sartoris E., Städtische Liegenschaftsmärkte im Spannungsfeld privater und institutioneller Anleger, in elaborazione

(1) Le forti variazioni nel numero di proprietà per piani acquistate (rispettivamente vendute) osservabili in sin-

goli anni hanno un legame diretto con la conclusione dei lavori di costruzione di condomini. La vendita di un solo palazzo in singole proprietà per piani può infatti comportare una variazione di 20-40 unità.

(2) In particolare figurano in questo gruppo le imprese di costruzione, così come gli agenti immobiliari (persone fisiche).

(3) A causa della mancanza di informazioni sul tipo di oggetto comprato bisogna limitarsi a considerare come un oggetto di investimento uno stabile in cui nel 1986 erano annunciate più di due economie domestiche.

(4) I valori in percento sono calcolati sulla base del volume in franchi a prezzi correnti. Una deflazione degli stessi sarebbe necessaria prima di procedere ad un'aggregazione dei valori per ottenere il volume totale delle transazioni nel periodo 1975-1985 a prezzi costanti. La partecipazione relativa dei singoli gruppi di operatori nel ruolo di acquirenti e/o venditori calcolata sulla base dei valori a prezzi costanti rimane tuttavia praticamente invariata. Ciò si spiega con la relativa stabilità della presenza dei gruppi di operatori sull'arco del periodo osservato. Sotto questo aspetto e per semplicità si possono perciò ugualmente considerare i valori a prezzi correnti come base di calcolo.

(5) Gerheuser F., Sartoris E., Städtische Liegenschaftsmärkte im Spannungsfeld privater und institutioneller Anleger, in elaborazione

(6) Gerheuser F., in elaborazione

(7) fonte: censimento federale della popolazione 1980

(8) Gerheuser F., in elaborazione

(9) Nello studio qui presentato non è contenuto un esame della relazione fra gli acquisti sul mercato immobiliare considerato nel terzo paragrafo e la costituzione delle proprietà per piani (fenomeno delle disdette-vendite). La portata di questo fenomeno non può essere quindi valutata ma necessita di un'analisi più approfondita.

(10) Elio Venturelli, Trapassi immobiliari 1987, Bellinzona Ufficio cantonale di statistica

(11) Specialmente se si considerano gli effetti lentamente emergenti dell'entrata sul mercato immobiliare delle casse pensioni.