

territori 9

Territori è una collana di Studi Urbani critici. Accoglie ricerche e studi di antropologia, economia, filosofia, geografia, sociologia, storia, urbanistica, che esplorano l'urbano nelle sue trasformazioni e nelle sue manifestazioni molteplici. *La collana vuole essere luogo di incontro e confronto* delle riflessioni plurali sulle relazioni tra uomo e territorio (terre, case, quartieri), degli usi che diversi gruppi sociali ne fanno, dei processi di (ri)costruzione e di rafforzamento dei legami che si generano; *luogo di riflessione critica* su cosa significhi, nella contemporaneità, abitare i territori, sulle contraddizioni che da questo emergono, e anche su possibili orizzonti di un futuro meno diseguale e più sostenibile.

Collana Accademica soggetta a double blind peer review.

Direttori

Barbara Pizzo (Sapienza Università di Roma)

Giacomo Pozzi (IULM Milano)

Giuseppe Scandurra (Università degli Studi di Ferrara)

Comitato Scientifico

Alfredo Alietti (Università degli Studi di Ferrara)

Giovanni Attili (Sapienza Università di Roma)

Maurizio Bergamaschi (Università degli Studi di Bologna)

Eleonora Canepari (Aix-Marseille Université)

Carlo Cellamare (Sapienza Università di Roma)

Lidia Decandia (Università degli Studi di Sassari)

Francesca Frassoldati (Politecnico di Torino)

Roberto Malighetti (Università degli Studi di Milano-Bicocca)

Michele Nani (Istituto di Studi sul Mediterraneo)

Marco Picone (Università di Palermo)

Timothy Raeymaekers (University of Zurich)

Luca Rimoldi (Università di Milano-Bicocca)

Giovanni Semi (Università degli Studi di Torino)

Simone Tulumello (ICS - Università di Lisbona)

mattia fiore

AI PIANI ALTI

**LA FINANZIARIZZAZIONE DELL'ABITARE
STUDENTESCO A BOLOGNA**

prefazione di Manuel Aalbers

Proprietà letteraria riservata
© 2026 editpress, Firenze
Via Lorenzo Viani, 74
50142 Firenze - Italy
www.editpress.it
info@editpress.it
Printed in Italy

Ai piani alti /
Mattia Fiore. -
Firenze : editpress, 2026. -
324 p. ; 21 cm
(Territori ; 9.)
ISBN 979-12-82789-02-8
Permalink formato digitale:
<digital.casalini.it/9791282789028>

Indice

7	Prefazione, <i>di Manuel Aalbers</i>
19	Introduzione. La nuova questione abitativa studentesca
27	1. Gli studenti e la città
61	2. La finanziarizzazione dell'abitare studentesco
91	3. La città ricettiva
127	4. Anatomia di un asset
163	5. «Your investment is Bologna»
207	6. L'isola nel quartiere
283	Conclusioni
291	Appendice metodologica
299	Bibliografia

Prefazione

I PBSA e la finanziarizzazione dell'abitare in affitto 3.0

di Manuel Aalbers*

Negli ultimi decenni, il panorama abitativo globale è stato profondamente ridefinito dal crescente intreccio tra il mercato immobiliare e quello finanziario. Questo processo, comunemente definito come finanziarizzazione dell'abitare, è stato al centro di studi sulla trasformazione della casa da bene sociale a veicolo di accumulazione di capitale (Aalbers 2016; Fields, Uffer 2016). Tra le diverse tipologie di alloggio, l'edilizia in affitto ha rappresentato un ambito particolarmente dinamico di sperimentazione ed espansione finanziaria, processi guidati da una costellazione in continua evoluzione di attori, strumenti e razionalità di investimento.

In *Ai piani alti*, Mattia Fiore analizza l'ascesa dei *Purpose-Built Student Accommodation* (PBSA) come una nuova frontiera della finanziarizzazione dell'abitare, a partire dallo studio del caso di Bologna. Il volume mostra come una nuova generazione di PBSA "di lusso" – sviluppati e gestiti da attori finanziari internazionali – stia rimodellando l'abitare studentesco, lo spazio urbano e le relazioni tra studenti e città nell'Europa meridionale. Andando oltre le letture anglo-centriche della *studentification*, Fiore presenta Bologna come una città "ordinaria", ma strategicamente rilevante, in cui l'abitare studentesco si intreccia con processi più ampi di trasformazione urbana trainati da turismo, scarsità abitativa e strategie statali post-crisi. Secondo l'autore, i PBSA non sono semplicemente una risposta alla domanda studentesca, ma strumenti attivi della finanziarizzazione dell'abitare che trasformano gli studenti in un gruppo di consumatori segmentato e l'alloggio in un asset in grado di generare rendita.

* Traduzione dall'inglese di Mattia Fiore, si ringrazia Veronica Conte per il lavoro di revisione.

Il volume adotta un approccio multi-scalare e relazionale che mette in dialogo le letterature sulla *studentification* e sulla finanziarizzazione dell'abitare, presentate rispettivamente nel primo e secondo capitolo. L'autore integra un'analisi dei PBSA dal lato della produzione – esaminando il ruolo di sviluppatori immobiliari, investitori istituzionali, *property manager* e autorità pubbliche (capitoli quarto e quinto) – con un'analisi dei PBSA dal lato della domanda e del consumo, indagando le esperienze vissute e le pratiche quotidiane degli studenti (capitolo sesto). Attraverso questa doppia lente, Fiore mostra come i PBSA funzionino come spazi ibridi plasmati da convenzioni finanziarie, strategie di massimizzazione del profitto e forme negoziate di supporto pubblico. Lo studio combina due casi di PBSA nel quartiere della Bolognina con un lavoro etnografico, interviste ad attori economici e politici e osservazione partecipante a convention di settore, collocando i processi di sviluppo locale entro circuiti europei più ampi di investimento e *real estate*.

Il libro illustra come i PBSA concorrono a produrre polarizzazione socio-spaziale, forme di segregazione involontaria e nuovi modelli di abitare studentesco, con effetti particolarmente significativi sugli studenti internazionali. I PBSA riflettono e contestualmente intensificano le pressioni abitative prodotte da turismo, affitti brevi e calo dell'accessibilità economica. Al contempo, essi rimodellano i quartieri storicamente *working-class* caratterizzati dalla presenza di un patrimonio di edilizia residenziale pubblica. Portando in primo piano le conseguenze quotidiane dell'abitare studentesco guidato dalla finanza, *Ai piani alti* offre una comprensione più profonda di come la finanziarizzazione operi nelle città “non globali”, mettendo in evidenza il ruolo dei PBSA come catalizzatori di una nuova fase di *studentification* e trasformazione urbana nell'Europa meridionale.

Fiore considera i PBSA come un esempio di ciò che Wijburg, Aalbers e Heeg (2018) hanno definito “finanziarizzazione 2.0”¹.

¹ Nota dell'autore del volume: Il riferimento alla “finanziarizzazione 2.0” in questo paragrafo riflette l'inquadramento teorico adottato nelle prime stesure del volume. Come discusso nel secondo capitolo (par. 2.3) e in linea con l'evoluzione del dibattito scientifico più recente richiamato da Aalbers nei paragrafi successivi, il libro inquadra i PBSA come un vettore della “finanziarizzazione 3.0”.

La distinzione operata dagli autori tra “finanziarizzazione 1.0” e “2.0” costituisce un quadro di riferimento fondamentale per comprendere la trasformazione del settore delle locazioni. La finanziaria 1.0 era caratterizzata dall’ingresso di *private equity* e *hedge fund* nell’edilizia in locazione, attraverso l’acquisizione di grandi immobili precedentemente destinati all’edilizia sociale o a canone regolamentato, in città come Berlino e New York. Rese possibili da alienazioni statali e da un allentamento delle normative, le strategie di acquisizione puntavano all’estrazione di valore tramite ristrutturazioni, aumenti dei canoni e successiva rivendita dei complessi residenziali (Fields, Uffer 2016; Teresa 2019; Wijburg, Aalbers 2017). La finanziaria 2.0, invece, ha segnato l’ascesa degli investitori istituzionali, come i *Real Estate Investment Trust* (REIT), i fondi pensione e le compagnie assicurative, orientati a ottenere rendimenti stabili e di lungo periodo. Questa fase ha ulteriormente consolidato l’abitare in affitto come *asset class*, grazie al supporto di economie di scala, tecnologie di gestione immobiliare e tecniche di valutazione *data-driven* (Fields 2018; August, Walks 2018; García-Lamarca 2021; Waldron 2018).

In un recente articolo sostengo che gli anni Venti del Duemila segnalano l’emergere di una nuova fase, che definisco come “finanziarizzazione dell’edilizia in affitto 3.0” (*financialization of Rental Housing 3.0*) (Aalbers 2026). Questa fase opera attraverso molti degli stessi meccanismi alla base delle ondate precedenti – estrazione di rendita, valorizzazione degli asset, cartolarizzazione e diversificazione di portafoglio – ma differisce per ampiezza, profondità e portata geografica. La finanziaria 3.0 è caratterizzata dall’espansione sistematica delle logiche finanziarie in segmenti dell’affitto più granulari, eterogenei e in precedenza marginali, incluso l’abitare studentesco – come discusso da Mattia Fiore in questo libro – ma anche residenze per anziani, *co-living*, *mobile home parks*, alloggi sovvenzionati e persino forme di abitare informale. Vale la pena sottolineare che questa espansione non è limitata a un numero ristretto di città globali o a specifici

contesti di crisi, ma si dispiega in un'ampia gamma di contesti istituzionali, normativi ed economici.

Se è vero che i concetti di finanziarizzazione 1.0 e 2.0 hanno offerto un quadro interpretativo convincente per comprendere la trasformazione delle locazioni in *asset class*, la loro applicazione risulta limitata dal punto di vista geografico e concettuale. Infatti, la finanziarizzazione 1.0 si è osservata in contesti urbani molto specifici – soprattutto a New York e Berlino – dove *private equity* e *hedge fund* hanno acquisito enormi portafogli di edilizia pubblica o convenzionata. Un'attenzione secondaria è stata rivolta anche al Sunbelt statunitense e alla Spagna post-crisi, dove si sono registrate acquisizioni su larga scala in seguito alla crisi finanziaria globale del 2008. Pur rivelando dinamiche cruciali di *dispossession*, *displacement* e innovazione finanziaria, questi studi rischiano però di inquadrare la finanziarizzazione come un fenomeno eccezionale o legato a cicli di espansione e crisi (*boom&bust*), e quindi tipico delle capitali finanziarie o dei mercati in crisi.

Il concetto di finanziarizzazione 2.0 ha ampliato questa prospettiva, richiamando l'attenzione su investitori istituzionali come i REIT e i fondi pensione che operano in altri contesti nazionali. Tuttavia, l'attenzione è rimasta in larga misura limitata a un gruppo selezionato di città e a mercati dell'abitare liberalizzati. Ciò che non è ancora sufficientemente teorizzato è la misura in cui la finanziarizzazione dell'affitto stia avvenendo oltre queste aree centrali. Recenti studi empirici documentano processi analoghi anche nel Sud globale. Questi casi sottolineano la necessità di *provincializzare* e al contempo *globalizzare* le letture della finanziarizzazione dell'abitare: provincializzare, prestando attenzione alle specificità istituzionali, politiche e socio-spaziali attraverso cui la finanziarizzazione si dispiega; globalizzare, riconoscendo che l'edilizia in affitto è sempre più inserita in circuiti globali di capitale, expertise e tecniche valutative. *Ai piani alti* contribuisce a entrambe queste operazioni.

La mia tesi non è che la finanziarizzazione proceda in modo uniforme, né che tutti gli immobili residenziali siano ugualmente

investibili nella pratica. La finanziarizzazione rimane un processo profondamente variegato e condizionato da diversi fattori, tra cui i regimi abitativi nazionali, i vincoli regolativi, le caratteristiche del mercato e i requisiti di scalabilità degli investimenti istituzionali (Aalbers 2017; Fernandez, Aalbers 2020). Molti tentativi di finanziarizzare beni di nicchia o asset periferici falliscono, si arenano o rimangono parziali. Piuttosto, la tesi è che la frontiera della finanziarizzazione si sia estesa così ampiamente – attraverso diverse *asset class* e luoghi, includendo persino l’edilizia informale (Rolnik *et al.* 2024) – che virtualmente *tutte* le forme di edilizia in affitto sono divenute *potenzialmente* finanziarizzabili laddove ci sono forme di supporto statale, intermediazione e dinamiche di *market-making*. È questo cambiamento in termini di potenzialità, sperimentazione e portata a segnare una trasformazione qualitativa della finanziarizzazione dell’affitto.

La finanziarizzazione 3.0 è, quindi, definita come la crescente diffusione delle logiche finanziarie in forme dell’affitto e contesti socio-spaziali sempre più diversificati, compresi quelli precedentemente considerati non investibili, marginali, informali o periferici. Non si tratta di tendenze isolate, ma di dinamiche interconnesse da flussi globali di investimento e da tecniche standardizzate di valutazione che rendono calcolabili, governabili e scambiabili proprietà precedentemente “non finanziarizzabili” (Bryan *et al.* 2017). Gli attori statali continuano a svolgere un ruolo cruciale, spesso come facilitatori dei processi di creazione del mercato e di valorizzazione degli asset, oltre che come mediatori per la riduzione dei rischi finanziari (Aalbers *et al.* 2023; Alexandri *et al.* 2026). Ne risulta una fase di finanziarizzazione che si spinge più lontano e più in profondità nel sistema abitativo, pur restando nelle sue manifestazioni concrete diseguale, contestata e politicamente instabile.

I PBSA illustrano bene le dinamiche della finanziarizzazione dell’edilizia in affitto 3.0, in cui mercati di nicchia vengono consolidati in *asset class* standardizzate, redditizie e integrate in circuiti globali di capitale (Aalbers 2026). Come Fiore mostra

nel caso di Bologna, i PBSA sono sempre più considerati dagli investitori come asset sicuri e di lungo periodo, caratterizzati da una domanda stabile, una concorrenza limitata e una relativamente bassa esposizione al rischio ciclico. Tali caratteristiche sono rafforzate dall'internazionalizzazione dell'istruzione superiore, dalla carenza cronica di alloggi nelle città universitarie e dalla possibilità di affiancare ai canoni servizi di tipo alberghiero, ampliando e diversificando i flussi di reddito. È importante notare che la funzione "sociale" attribuita ai PBSA – quella di offrire alloggi per studenti – è diventata una componente chiave nella narrazione relativa a questi asset, facilitando l'accesso a finanziamenti più convenienti e allineando il settore a strategie di investimento orientate ai criteri di sostenibilità ambientale e sociale. In questo senso, i PBSA illustrano come la finanziarizzazione 3.0 operi attraverso la riformulazione di un bisogno sociale come opportunità di investimento.

Il consolidamento dei PBSA come *asset class* mainstream è stato trainato dal crescente coinvolgimento di investitori istituzionali e grandi fondi immobiliari, una tendenza che Fiore documenta attraverso l'evoluzione di aziende come The Social Hub e Stonehill. Questi attori sono passati da uno sviluppo frammentato e basato su singoli progetti a strategie di portafoglio (*portfolio strategies*) progettate per assorbire grandi volumi di capitale istituzionale (cfr. Livingstone, Sanderson 2022; Sage *et al.* 2013; Taylor, Aalbers 2024). Ciò rispecchia una caratteristica fondamentale della finanziarizzazione 3.0: l'uso di piattaforme dell'affitto gestite in modo professionale che consentono di aggregare, confrontare (*benchmark*) e cartolarizzare i flussi di reddito. I PBSA operano così non solo come un prodotto abitativo, ma come infrastruttura finanziaria – basata su un design standardizzato, una gestione centralizzata e reti di consulenza transnazionali – che permette al capitale di circolare con relativa facilità tra città e contesti nazionali (Reynolds 2024).

Se le prime ricerche sui PBSA si sono concentrate su mercati "core" come il Regno Unito e l'Australia, lavori più recenti –

incluso quello di Fiore – mostrano come i PBSA siano divenuti un asset d'ingresso in mercati emergenti e in città “ordinarie”, anticipando processi più ampi di finanziarizzazione degli alloggi in affitto (Oxenaar *et al.* 2026; Rees 2025; Revington, Benhocine 2023). In particolare, nel contesto italiano la finanziarizzazione dei PBSA ha preceduto quella di altre nicchie del mercato degli affitti, come il *build-to-rent*, il *senior housing* o il *co-living*, evidenziando come la finanziarizzazione 3.0 non si dispieghi in modo uniforme tra segmenti abitativi e aree geografiche. Al contrario, essa avanza selettivamente, sfruttando buchi e aperture normative, flessibilità nella pianificazione e strategie di trasformazione urbana. Stati e amministrazioni municipali svolgono un ruolo cruciale in questo processo, agendo come *market-maker* – attraverso la pianificazione urbanistica, la rigenerazione e il ricorso a partnership pubblico-private – presentando al contempo i PBSA come risposta alla carenza di alloggi per studenti e, in generale, alle sfide dello sviluppo urbano (Gurran, Phibbs 2019; Holton, Mouat 2021).

A livello urbano e sociale, l'integrazione dei PBSA nella finanziarizzazione 3.0 produce conseguenze rilevanti. Come dimostra Fiore, i PBSA stanno ridefinendo le pratiche abitative degli studenti e le relazioni tra questi ultimi e la città, favorendo forme di polarizzazione socio-spaziale, “entre-soi” e segregazione involontaria, in particolare tra gli studenti internazionali. Questi esiti richiamano le critiche più ampie alla finanziarizzazione dell'affitto, in cui l'abbordabilità, la disponibilità abitativa e il valore d'uso vengono subordinati alla performance dell'asset e all'estrazione di rendita. I PBSA sono, quindi, indicativi di come la finanziarizzazione 3.0 stia ridefinendo il valore sociale dell'abitare in affitto: da casa e rifugio, ancorati a una dimensione di riproduzione sociale, ad asset da ottimizzare per ottenere rendimenti a lungo termine e favorire la diversificazione dei portafogli immobiliari e l'accumulazione finanziaria.

Bibliografia

- Aalbers M.B., 2016, *The Financialization of Housing: A Political Economy Approach*, Routledge, London.
- Aalbers M.B., 2017, *The Variegated Financialization of Housing*, in «International Journal of Urban and Regional Research», 41, 4, pp. 542-554.
- Aalbers M.B., 2026, *The Financialization of Rental Housing 3.0: Expanding Frontiers in Global Niche Asset Classes*, in «Housing, Theory and Society», pp. 1-24.
- Aalbers M.B., Taylor Z.J., Klinge T.J., Fernandez R., 2023, *In Real Estate Investment We Trust: State De-Risking and the Ownership of Listed US and German Residential Real Estate Investment Trusts*, in «Economic Geography», 99, 3, pp. 312-335.
- Alexandri G., Aalbers M.B., Bernt M., Holm A., 2026, *Institutional Investment in Urban Housing Markets: Global Trends, Local Manifestations and the State*, in «European Urban and Regional Studies», 33, 1, pp. 3-10.
- August M., Walks A., 2018, *Gentrification, Suburban Decline, and the Financialization of Multi-Family Rental Housing: The Case of Toronto*, in «Geoforum», 89, pp. 124-136.
- Bryan D., Rafferty M., Wigan D., 2017, *Capital Unchained: Finance, Intangible Assets and the Double Life of Capital in the Offshore World*, in «Review of International Political Economy», 24, 1, pp. 56-86.
- Fernandez R., Aalbers M.B., 2020, *Housing Financialization in the Global South: In Search of a Comparative Framework*, in «Housing Policy Debate», 30, 4, pp. 680-701.
- Fields D., 2018, *Constructing a New Asset Class: Property-Led Financial Accumulation after the Crisis*, in «Economic Geography», 94, 2, pp. 118-140.
- Fields D., Rogers D., 2021, *Towards a Critical Housing Studies Research Agenda on Platform Real Estate*, in «Housing, Theory and Society», 38, 1, pp. 72-94.
- Fields D., Uffer S., 2016, *The Financialization of Rental Housing: A Comparative Analysis of New York City and Berlin*, in «Urban Studies», 53, 7, pp. 1486-1502.
- García-Lamarca M., 2021, *Real Estate Crisis Resolution Regimes and Residential REITs: Emerging Socio-Spatial Impacts in Barcelona*, in «Housing Studies», 36, 9, pp. 1407-1426.
- Gurran N., Phibbs P., 2019, *Housing Supply, Regulation and Developer Lobbying: The Politics of Australian Planning Reform*, in «Urban Policy and Research», 37, 1, pp. 29-43.

- Holton M., Mouat C.M., 2021, *The Rise (and Rise) of Vertical Studentification: Exploring the Drivers of Studentification in Australia*, in «Urban Studies», 58, 9, pp. 1866-1884.
- Livingstone N., Sanderson D., 2022, *All Grown Up? Market Maturity and Investment in London's Purpose-Built Student Accommodation Sector*, in «Journal of Property Investment & Finance», 40, 6, pp. 571-587.
- Oxenaar M., Conte V., Aalbers M.B., 2026, *Emerging Financialization in Brussels: Institutional Investment in Niche Rental Housing Markets*, in «European Urban and Regional Studies», 33, 1, pp. 31-47.
- Rees J., 2025, *'Building Castles in the Air': An Analysis of the Impact and Limitations of Purpose-Built Student Accommodation as a 'Fix' for Post-Industrial Swansea*, Tesi di dottorato, Swansea University, Swansea.
- Revington N., Benhocine C., 2023, *Financializing Through Crisis? Student Housing and Studentification During the Covid-19 Pandemic and Beyond*, in «Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie», 114, 5, pp. 415-430.
- Reynolds A., 2024, *Contesting the Financialization of Student Accommodation: Campaigns for the Right to Housing in Dublin, Ireland*, in «Housing Studies», 39, 6, pp. 1495-1515.
- Rolnik R., Marín-Toro A., Jasonson E., 2024, *The Empire Strikes Back: The Financialization of Rental Housing – A New Frontier of Accumulation and Precarity*, in «Urban Geography», 45, 10, pp. 1707-1723.
- Sage J., Smith D., Hubbard P., 2013, *New-Build Studentification: A Panacea for Balanced Communities?*, in «Urban Studies», 50, 13, pp. 2623-2641.
- Taylor Z.J., Aalbers M.B., 2024, *The Restless Urban Landscape of Housing Financialization: Geographies of Residential Real Estate Investment Trust Expansion in Germany and the United States*, in «Urban Geography», 45, 10, pp. 1822-1842.
- Teresa B.F., 2019, *New Dynamics of Rent Gap Formation in New York City Rent-Regulated Housing: Privatization, Financialization, and Uneven Development*, in «Urban Geography», 40, 10, pp. 1399-1421.
- Waldron R., 2018, *Capitalizing on the State: The Political Economy of Real Estate Investment Trusts and the 'Resolution' of the Crisis*, in «Geoforum», 90, pp. 206-218.
- Wijburg G., Aalbers M.B., 2017, *The Alternative Financialization of the German Housing Market*, in «Housing Studies», 32, 7, pp. 968-989.
- Wijburg G., Aalbers M.B., Heeg S., 2018, *The Financialisation of Rental Housing 2.0: Releasing Housing into the Privatised Mainstream of Capital Accumulation*, in «Antipode», 50, 4, pp. 1098-1119.

