

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

Estratto dall'Osservatorio Congiunturale
sull'Industria delle Costruzioni – Luglio 2016

a cura della Direzione Affari Economici e Centro Studi

IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO

L'offerta abitativa e le sue caratteristiche

Per analizzare le dinamiche presenti e future del mercato immobiliare italiano è importante considerare le caratteristiche dell'offerta abitativa presente nel nostro paese, che, come verrà meglio delineato in seguito, ha degli elementi di specificità che la distinguono dalle realtà presenti in molti dei paesi europei con cui l'Italia si confronta abitualmente.

L'Italia è un paese che, strutturalmente, risulta fortemente orientato alla proprietà: nel 2014, secondo dati Eurostat, nel nostro paese, il 73,1% della popolazione residente vive in una casa di proprietà. Anche la Spagna (78,8%), il Portogallo (74,9%) e la Finlandia (73,2%) si caratterizzano per percentuali elevate.

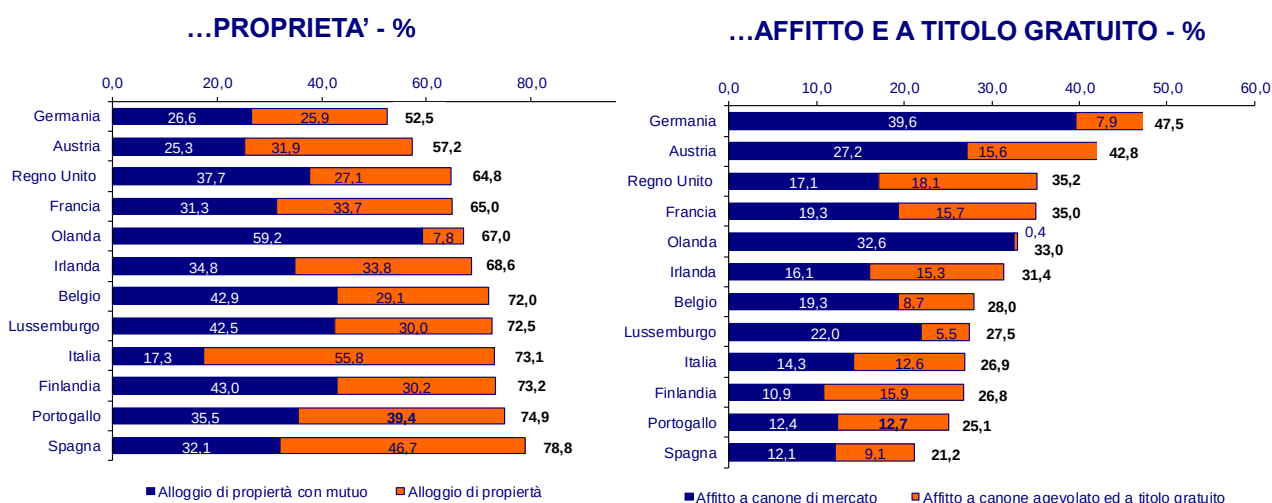
La propensione alla proprietà risulta, invece, inferiore in altri paesi europei, come ad esempio Francia e Regno Unito, nei quali si attesta a circa il 65% del totale. In Germania la popolazione che vive in un alloggio in proprietà si colloca su un livello più basso e pari al 52,5%.

Sempre con riferimento all'abitazione in proprietà emerge che l'Italia si caratterizza per una bassa percentuale di popolazione che vive in una abitazione per la quale sta pagando un mutuo (17,3%). Negli altri paesi si osservano percentuali molto più elevate, fino a raggiungere la quota di circa il 60% dell'Olanda.

In Italia poco più di un quarto della popolazione residente (il 26,9%) vive in un'abitazione in affitto o a titolo gratuito. In particolare, il 14,3% della popolazione vive in affitto con un contratto a canone di mercato, mentre il 12,6% vive in abitazioni locate a canone agevolato o le occupa a titolo gratuito.

In altri paesi europei il contesto è molto diverso: ad esempio in Olanda un terzo della popolazione residente vive in affitto, e, per la quasi totalità, a canone di mercato. In Germania il 39,6% vive in una casa con contratto a canone di mercato e il restante 7,9% con un canone agevolato o a titolo gratuito.

POPOLAZIONE CHE NEL 2014 VIVE IN...

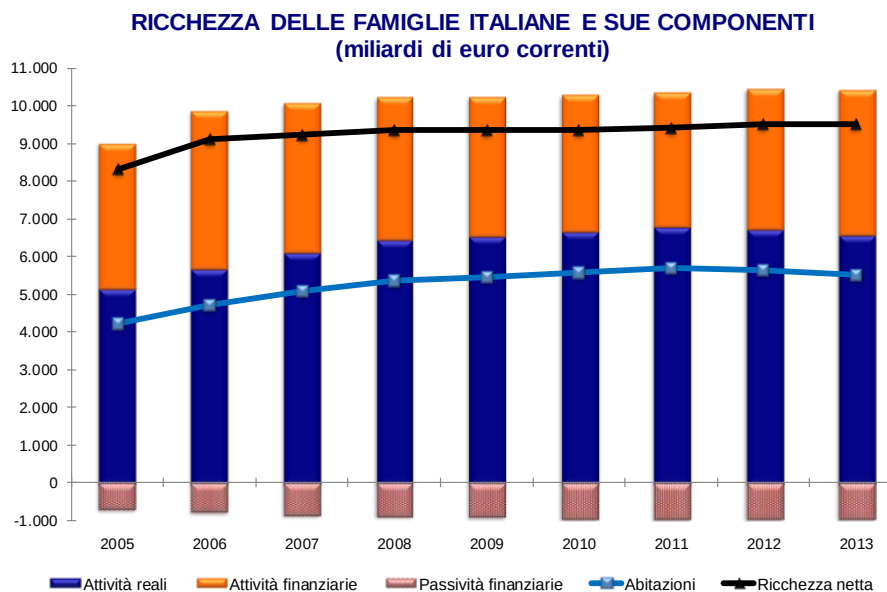


Elaborazione Ance su dati Eurostat

Elaborazione Ance su dati Eurostat

L' "appeal" della casa in proprietà per il nostro Paese è confermato anche dai dati di Banca d'Italia: nel 2013 la **ricchezza netta** delle famiglie è pari a circa 9.500 miliardi di euro. Le attività reali (abitazioni, terreni, fabbricati non residenziali, macchinari ed impianti) rappresentano il 63,2% (6.000) del totale delle attività, quelle finanziarie il restante 36,8% (3.500). **La ricchezza detenuta in abitazioni è pari a circa 5.500 miliardi di euro, e rappresenta, quindi, la parte più rilevante delle attività reali, con un peso che supera l'80%.**

Anche da un'analisi di lungo periodo si conferma che il "bene casa", nel periodo di crisi, ha sempre avuto un peso molto rilevante nelle scelte di portafoglio delle famiglie.



Elaborazione Ance su dati Banca d'Italia

Stock abitativo vetusto

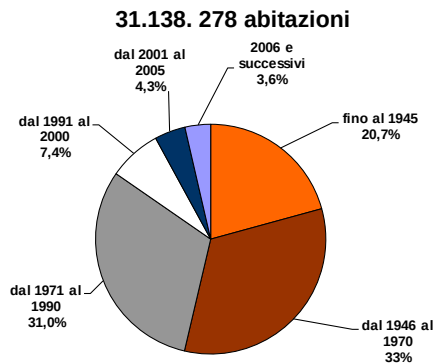
Le caratteristiche dello stock abitativo in Italia rappresentano un ulteriore elemento da considerare ai fini dell'analisi, soprattutto con riferimento ai possibili orientamenti futuri del mercato.

In Italia, secondo i dati del Censimento Istat della popolazione e delle abitazioni 2011, risultano **12.187.698 edifici adibiti ad uso residenziale per 31.208.161 abitazioni**.

Di queste una quota significativa (il **53,7%**), **pari a circa 16,5 milioni di unità**, hanno **più di 40 anni** (essendo state costruite prima del 1970); un ulteriore **31% è stato edificato nel ventennio successivo (1971-1990)** e il **7,4% nel periodo 1991-2000**. Tra il **2001 e il 2011** è stato edificato il restante **7,9%** del patrimonio abitativo.

Si tratta, pertanto, di un patrimonio edilizio vetusto e per una quota rilevante (circa il 70% dei fabbricati) costruito prima dell'entrata in vigore della normativa antisismica (1974).

ABITAZIONI IN EDIFICI AD USO ABITATIVO (OCCUPATE E NON OCCUPATE) PER EPOCA DI COSTRUZIONE IN ITALIA
Composizione %



Elaborazione Ance su dati Istat – Censimento della popolazione e delle abitazioni, 2011.

Il calo della nuova produzione abitativa e lo sviluppo della riqualificazione

Alla luce del quadro sopra descritto, la grande sfida che si pone oggi è questa: “rinnovare” il patrimonio edilizio esistente; la riqualificazione dovrà essere ispirata a una **nuova progettualità**: occorre far sì che le tematiche legate all'efficientamento siano affrontate con **interventi integrati, in grado di interessare contemporaneamente involucro edilizio ed impianti**, interventi preferibili dal punto di vista energetico, ambientale e anche economico.

Per questo è necessario puntare su **tipologie di intervento “complesse”, rendendole sempre più economicamente convenienti**. Ciò implica una attenta riflessione sugli strumenti incentivanti ad oggi vigenti.

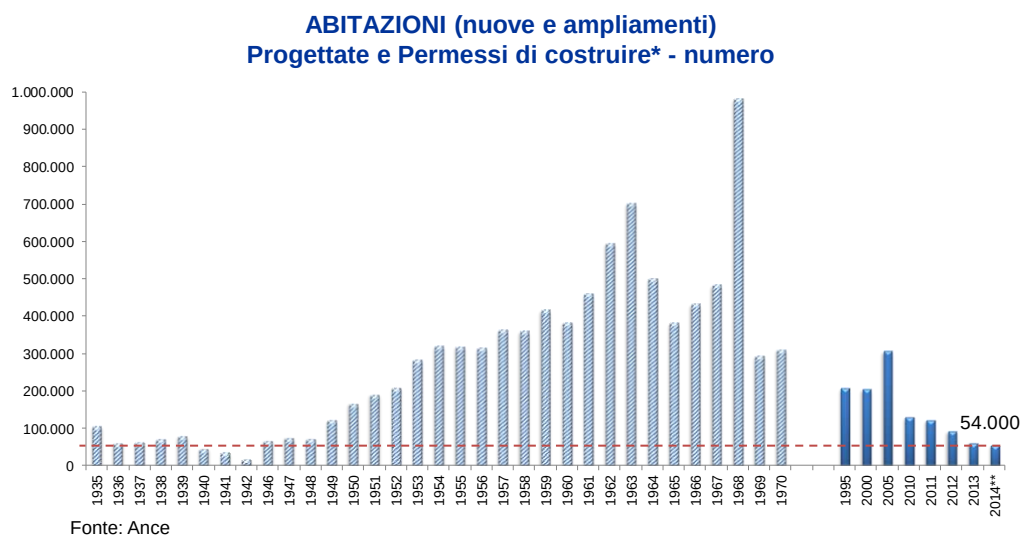
Al fine di **portare a compimento un progetto di vera e propria “rigenerazione” del tessuto urbano**, appare **indispensabile rendere permanente la detrazione fiscale del 65% per gli interventi di risparmio energetico**, attualmente applicabile solo fino al 31 dicembre 2016 o, quantomeno, stabilizzarla almeno fino al 2020.

In quest'ottica, appare, altresì, **necessario valutare l'opportunità di “rimodulare” il beneficio, in modo da premiare gli interventi di riqualificazione che consentano di ottenere i migliori risultati in termini di risparmio energetico ed economico**, ad esempio attraverso una differenziazione della percentuale e del limite di detrazione commisurata all'effettivo miglioramento conseguito.

La riqualificazione dell'esistente rappresenta senz'altro una enorme opportunità da cogliere. I dati Ance evidenziano che nel corso della crisi settoriale l'attività di riqualificazione delle abitazioni è l'unica a registrare un segno positivo (+19,1% tra il 2008 ed il 2015) a fronte di flessioni significative per tutti gli altri comparti di attività. Nel 2015 gli investimenti in manutenzione straordinaria residenziale sono giunti a rappresentare il 36,3% degli investimenti in costruzioni (nel 2007 era il 20%).

Di contro il comparto della nuova edilizia abitativa risulta essere il più colpito dalla crisi con una flessione del 61% tra il 2008 e il 2015. Tale dinamica riflette la drastica riduzione del numero dei permessi di costruire ritirati che si protrae ormai da quasi un decennio.

Dal picco del 2005 (305.706 abitazioni), il numero dei permessi ritirati per la costruzione di nuove abitazioni e ampliamenti è infatti progressivamente diminuito, e, nel 2014, si stima che il numero di abitazioni concesse sia di circa 54.000 con una flessione complessiva dell'82,3%. Si tratta del livello più basso mai raggiunto se si escludono gli anni del secondo conflitto mondiale.



La ripresa del mercato immobiliare residenziale

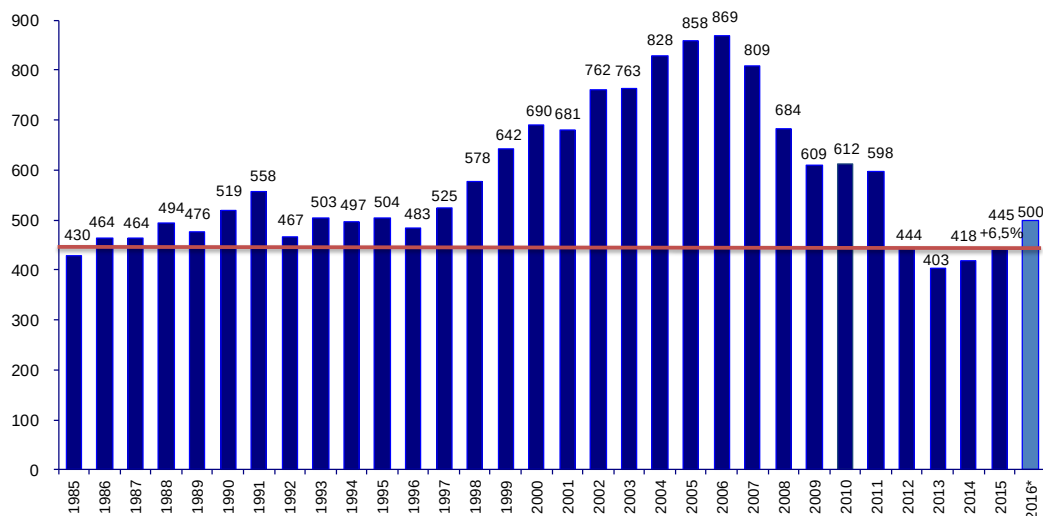
Il mercato immobiliare residenziale continua ad essere caratterizzato da una dinamica positiva. Il 2015 ha confermato le aspettative di ripresa delle compravendite, che si sono attestate, secondo i dati dell'Agenzia delle Entrate a **circa 445mila abitazioni, con un incremento del 6,5% rispetto all'anno precedente**. Un risultato positivo che va ad aggiungersi al già +3,6% del 2014 nel confronto con il 2013.

Anche i dati relativi al **primo trimestre 2016 confermano tale dinamica con un aumento del numero di abitazioni compravendute del 20,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente**.

La previsione, formulata dall'Ance, per l'anno in corso è di circa 500mila compravendite di abitazioni, in ulteriore aumento rispetto all'anno precedente, anche in virtù delle misure di sostegno al mercato residenziale previste dalla legge di Stabilità 2016.

Questi dati evidenziano l'uscita dalla pesante crisi che aveva caratterizzato il mercato immobiliare residenziale per un settennio: tra il 2007 ed il 2013 il numero delle abitazioni compravendute si era più che dimezzato (-53,6%), passando da 869mila a 403mila del 2013.

COMPRAVENDITE DI UNITA' IMMOBILIARI AD USO ABITATIVO IN ITALIA
Numero - migliaia



*Previsioni Ance
 Elaborazione Ance su dati Agenzia dell'Entrate

COMPRAVENDITE DI UNITA' IMMOBILIARI AD USO ABITATIVO IN ITALIA - Numero

	2013	Var. % 2013-2006	2014	2015	I Trim. 2016
Comuni capoluogo	132.122		141.874	152.004	40.102
Altri comuni delle province	271.002		275.650	292.632	75.032
Totale province	403.124		417.524	444.636	115.135
	<i>variazione % sull'anno precedente</i>		<i>variazione % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente</i>		
Comuni capoluogo	-6,6	-47,2	7,4	7,1	22,9
Altri comuni delle province	-10,5	-56,2	1,7	6,2	19,4
Totale province	-9,2	-53,6	3,6	6,5	20,6

Elaborazione Ance su dati Agenzia delle Entrate

L'aumento registrato nel primo trimestre di quest'anno (+20,6%) **coinvolge sia i comuni capoluogo che i comuni non capoluogo ed è esteso a tutte le aree geografiche**. Per i comuni capoluogo la performance è particolarmente positiva con una crescita del 22,9% rispetto allo stesso trimestre del 2015; anche nei comuni non capoluogo si rileva, nello stesso periodo, un aumento tendenziale del 19,4%.

Un ruolo particolarmente importante continua ad essere svolto dalle **otto maggiori città¹** italiane, che hanno iniziato a mostrare i primi segnali positivi già dalla seconda metà del 2013, anticipando la ripresa del mercato.

¹ L'Agenzia dell'Entrate inserisce in questo gruppo le città di Roma, Milano, Torino, Genova, Napoli, Palermo, Bologna e Firenze.

Nel primo trimestre 2016, le otto grandi città nelle quali avvengono oltre la metà degli scambi relativi ai comuni capoluogo, risultano tutte in aumento e, in media, crescono del 20,7% in termini di abitazioni compravendute.

In particolare, il mercato immobiliare residenziale di **Milano** prosegue, il trend positivo in atto dal terzo trimestre 2013, con un ulteriore aumento tendenziale del **26% nel primo trimestre del 2016**.

Segnali particolarmente positivi si osservano nella città di **Torino** con un aumento del **37,2%** del numero di abitazioni compravendute. Seguono **Genova con +27,8%**, **Napoli con +22,8%**, **Firenze con +21,7%**, **Bologna con +19,3%**, **Roma con +12,5%** e **Palermo con +5,5%**.

**COMPRAVENDITE DI UNITA' IMMOBILIARI AD USO ABITATIVO
NELLE MAGGIORI CITTA' ITALIANE - Comuni capoluogo**

Città	2015 (numero)	I Trim. 2016 (numero)	Var.% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente		
			2014	2015	I Trim. 2016
Roma	27.356	6.564	13,9	0,8	12,5
Milano	18.035	4.804	5,0	13,4	26,0
Torino	9.762	2.847	5,4	7,9	37,2
Genova	5.398	1.468	15,0	1,1	27,8
Napoli	5.733	1.584	-3,7	6,6	22,8
Palermo	4.392	1.084	4,0	13,0	5,5
Bologna	4.502	1.218	18,5	4,2	19,3
Firenze	4.127	1.063	13,3	8,9	21,7
Totale	79.305	20.632	9,2	6,0	20,7

Elaborazione Ance su dati Agenzia delle Entrate

Disarticolando i dati a livello di **area geografica**, si osserva come le compravendite di abitazioni siano in crescita su tutto il territorio nazionale. L'aumento più significativo si osserva nel Nord, con un aumento nel primo trimestre 2016 del 24,1% su base annua, segue il Centro con +18,5% ed il Sud con +16%.

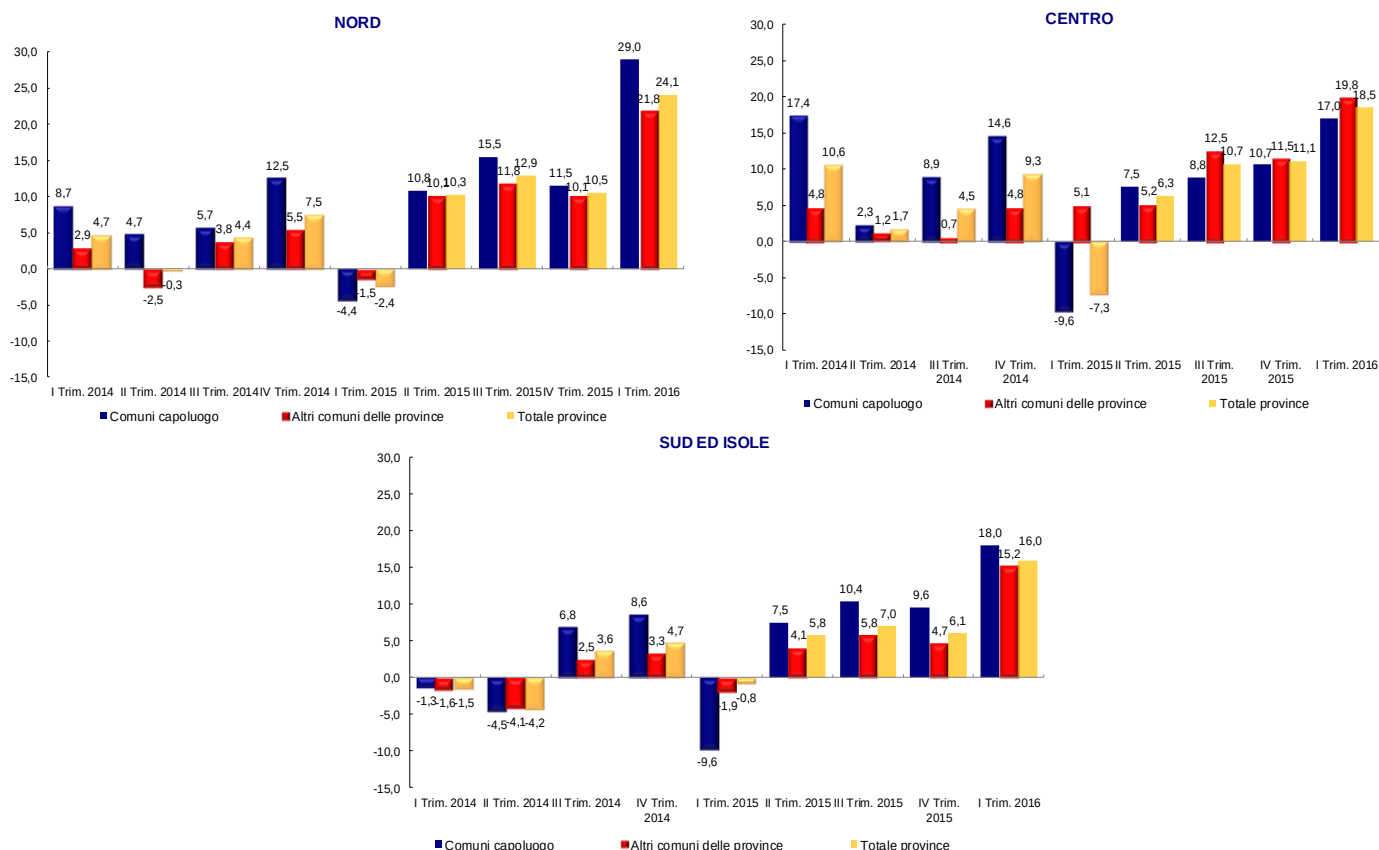
Nel Nord l'aumento complessivo (+24,1%) deriva da un significativo aumento del numero di abitazioni compravendute nei comuni capoluoghi (29%) e da un incremento del 21,8% negli altri comuni delle province.

La crescita rilevata nel Centro è da ascrivere sia ai comuni capoluogo che ai comuni non capoluogo con livelli di intensità differenti. I comuni capoluoghi registrano un aumento tendenziale del 17% nel primo trimestre 2016, lievemente inferiore alla variazione rilevata negli altri comuni delle province pari a +19,8%.

Nel Sud, la variazione positiva nel numero di abitazioni compravendute risulta dalla sintesi di una performance particolarmente positiva nei comuni capoluoghi (+18%

rispetto al primo trimestre 2016) e di un aumento più contenuto registrato nei comuni non capoluoghi (+15,2%).

COMPRAVENDITE DI UNITA' IMMOBILIARI AD USO ABITATIVO - Var.% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente

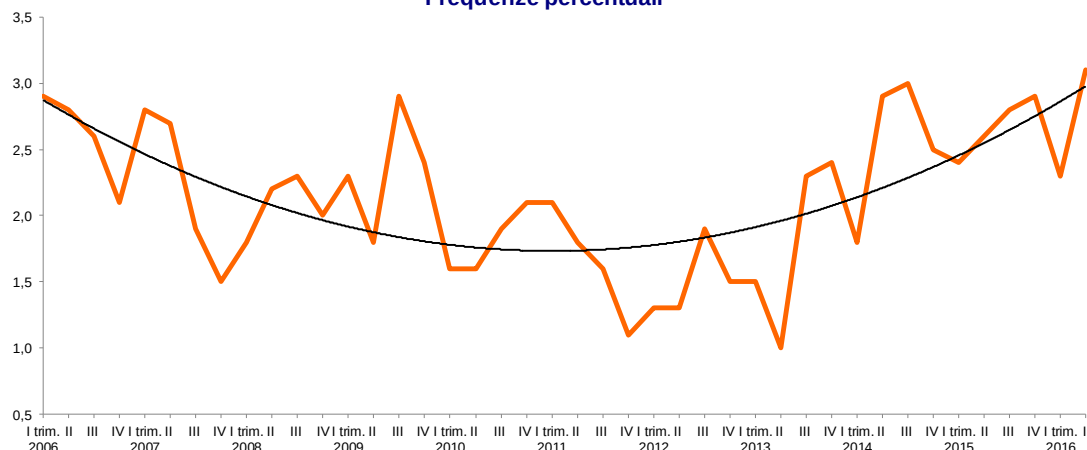


Elaborazione Ance su dati Agenzia delle Entrate

L'interesse verso il bene casa è confermato anche dai dati Istat relativi alle **intenzioni di acquisto di abitazioni da parte delle famiglie**, che continuano a posizionarsi su dei livelli tra i più alti degli ultimi anni. La quota di famiglie che dichiarano di essere interessate all'acquisto di un'abitazione ad aprile 2016 è pari al 3,1%. Tale valore è significativamente più elevato rispetto al minimo registrato ad aprile 2013 (frequenza pari all'1%).

Benché si tratti di intenzioni, ovvero di un indicatore sensibile ai mutamenti del contesto di riferimento, appare comunque evidente la dinamica di crescita delle famiglie interessate all'acquisto di un'abitazione a partire dal secondo trimestre 2013.

**INTENZIONI DI ACQUISTO DELL'ABITAZIONE DA PARTE DELLE FAMIGLIE
(CERTAMENTE E/O PROBABILMENTE SÌ)
Frequenze percentuali**



Elaborazione Ance su dati Istat

Questi dati testimoniano l'inizio del soddisfacimento di quella **«domanda repressa»** - per utilizzare una definizione di Mario Draghi - tipica dei periodi di recessione. La domanda repressa si osserva spesso in relazione ai beni durevoli immediatamente dopo una recessione, durante la quale i consumatori differiscono gli acquisti a causa dell'incertezza del quadro economico. Quanto più a lungo le famiglie rimandano gli acquisti di beni durevoli, tanto più forti saranno sia il desiderio sia la necessità di sostituirli una volta avviata la ripresa. Pertanto, la domanda repressa potrebbe imprimere una spinta alla ripresa economica subito dopo una forte crisi economica.

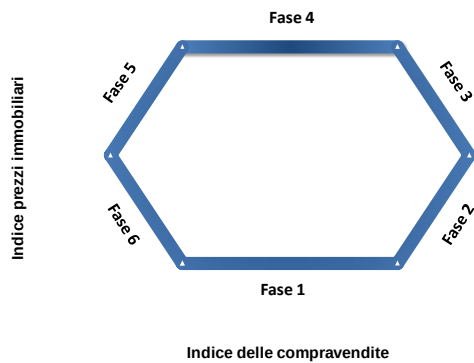
La rinnovata dinamica positiva del mercato immobiliare proseguirà anche nel medio periodo. Secondo quanto riportato nell'ultima inchiesta trimestrale condotta a gennaio di quest'anno da Banca d'Italia in collaborazione con Tecnoborsa e l'Agenzia delle Entrate presso un campione di oltre 1.400 agenti immobiliari, le prospettive nel medio periodo del mercato immobiliare, ovvero per i prossimi due anni, risultano nettamente più positive rispetto alle precedenti indagini. La percentuale degli agenti immobiliari che vedono migliorare la situazione passa dal 44,2% di ottobre dello scorso anno al 55,9% di gennaio 2016, a fronte di un calo di coloro che propendono per un peggioramento: la percentuale scende dal 22,4% di ottobre 2015 al 10,5% di gennaio di quest'anno.

Compravendite e prezzi delle abitazioni: il modello dell'esagono

Una chiave di lettura sintetica dell'attuale fase del mercato immobiliare (ripresa delle compravendite – riduzione dei prezzi delle abitazioni) e della sua possibile evoluzione può essere rappresentata dal "Modello dell'esagono". Si tratta di uno dei modelli più conosciuti in ambito immobiliare, detto anche "a nido d'ape", che mette in relazione il numero delle compravendite con il prezzo medio delle abitazioni.

Il modello suddivide il ciclo immobiliare in sei fasi, l'una conseguente l'altra, incrociando le variazioni dei prezzi delle abitazioni e le transazioni.

Il modello dell'esagono



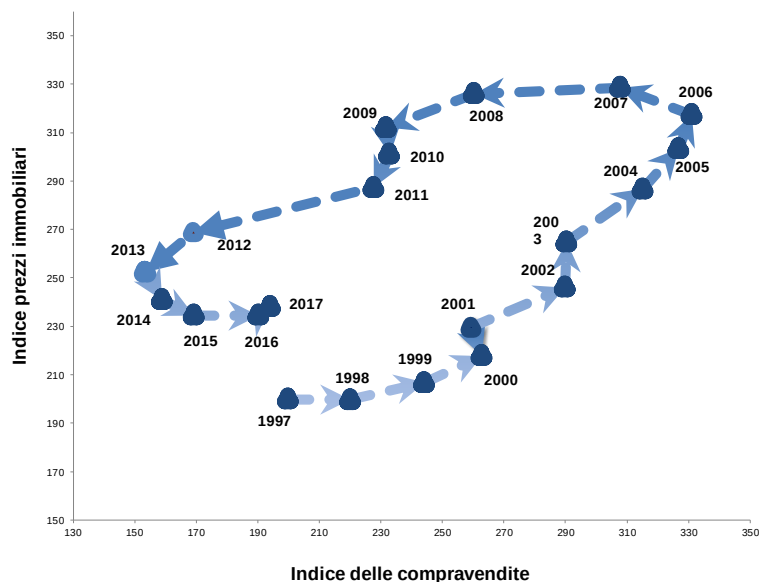
LE FASI DEL MODELLO:

- **Fase 1:** prezzi stabili e aumento del numero di compravendite;
- **Fase 2:** prezzi e transazioni in crescita;
- **Fase 3:** i prezzi continuano a salire ma le compravendite rallentano;
- **Fase 4:** i prezzi sono stabili e le transazioni in calo;
- **Fase 5:** prezzi e transazioni in flessione;
- **Fase 6:** i prezzi sono in calo ma le compravendite ricominciano a crescere.

Seguendo le linee di questa teoria, è stata sviluppata un'analisi osservando gli andamenti dei prezzi medi e del numero di transazioni di abitazioni a partire dal 1997. Leggendo congiuntamente questi andamenti sul grafico prezzi/transazioni è possibile distinguere le fasi della teoria del ciclo a nido d'ape.

Il primo periodo, che si estende fino al 2006, è caratterizzato da un'evidente espansione del mercato sia in termini di abitazioni compravendute che nei prezzi. E' la fase di un mercato in crescita, nel quale la domanda è molto sostenuta ed incontra le aspettative dell'offerta.

Il modello dell'esagono e l'attuale fase del ciclo immobiliare



Elaborazione Ance su dati Agenzia delle Entrate e Nomisma

Segue, a partire dal 2007, una breve seconda fase con l'inizio della contrazione delle compravendite abitative accompagnata da prezzi che, seppure ancora in rialzo, rallentano la crescita. Il contesto economico cambia; è la fase in cui principalmente le

difficoltà di accesso al credito e prezzi elevati (soprattutto nelle grandi città) inducono una contrazione della domanda che non riesce a soddisfare le richieste dell'offerta (venditori).

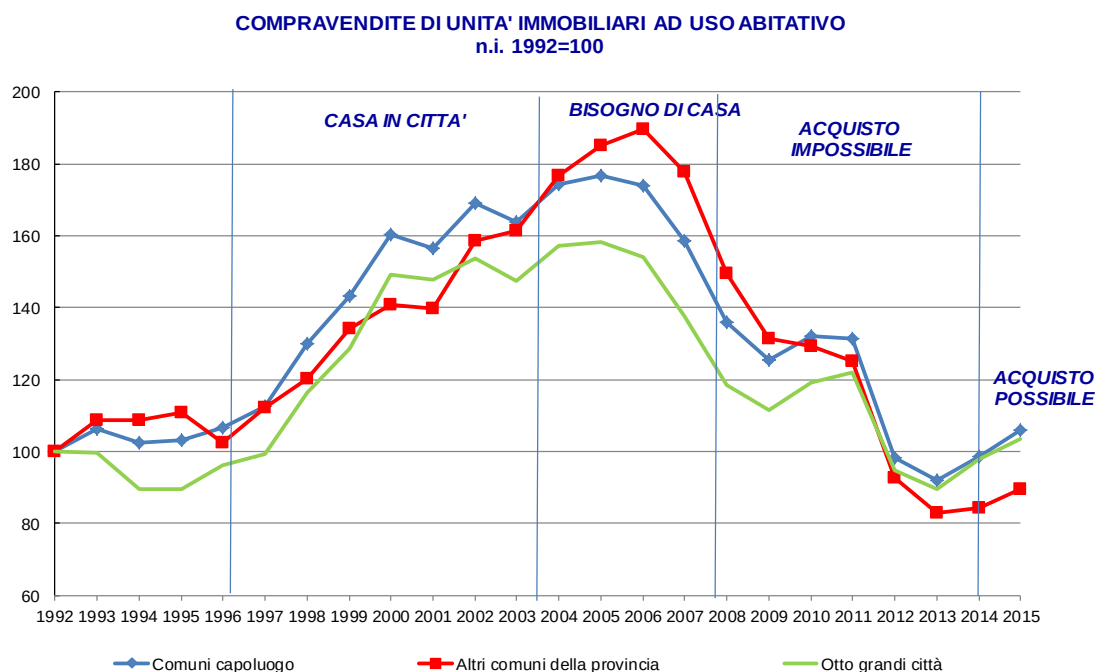
Dal 2008 al proseguimento del calo sostanziale delle transazioni si associa anche una lieve ma continua diminuzione dei prezzi delle abitazioni. La crisi comincia ad avere i suoi effetti sulla disponibilità economica delle famiglie e domanda ed offerta preferiscono attendere una migliore comprensione del futuro economico per effettuare nuove scelte.

A partire dal 2014, il mercato immobiliare residenziale sta vivendo la fase 6 del ciclo del nido d'ape, nella quale, anche per effetto della riduzione dei prezzi, le compravendite di abitazioni hanno ricominciato a crescere. L'evoluzione allo step successivo fase 1 prefigura un mercato caratterizzato sempre da una dinamica crescente delle compravendite in un regime, a differenza della fase precedente, di prezzi che tendono a stabilizzarsi.

Verso "l'acquisto possibile"

Nel 2014, come detto in precedenza, si sono osservati i primi segnali positivi sul mercato immobiliare residenziale italiano che si sono ulteriormente rafforzati nel 2015, con un aumento di abitazioni compravendute del 6,5% su base annua.

Sulla ripresa del mercato un ruolo importante è stato svolto dalle otto grandi città (che rappresentano oltre la metà degli scambi che avvengono nelle città capoluogo) che hanno anticipato la rinnovata crescita delle transazioni residenziali, trainando di fatto la ripresa delle compravendite residenziali.



Elaborazione Ance su dati Ministero dell'Interno e Agenzia delle Entrate

Per valutare l'attuale fase del mercato in un contesto di lungo periodo ci si è basati sull'analisi storica delle compravendite residenziali tentando un raffronto con la crisi precedente del 1992. In quel periodo il mercato immobiliare residenziale era stato

caratterizzato da una contrazione degli scambi di circa il 15% sia nei comuni capoluogo che negli altri comuni della provincia.

L'analisi della serie storica dell'andamento delle compravendite in Italia può essere effettuata individuando quattro diversi periodi: il primo, dal 1992 al 1996, durante il quale la crisi valutaria ha provocato importanti problemi finanziari alle famiglie e ha aumentato sensibilmente i tassi d'interesse, è stato caratterizzato da un andamento del mercato immobiliare piuttosto negativo.

Dal 1996 al 2003 sono aumentate le compravendite nelle grandi città, spinte anche da una riduzione dei prezzi delle abitazioni: -24,8% in termini reali tra il 1992 ed il 1998 nelle 13 aree metropolitane. Questo contesto, associato all'espansione del mercato del credito, ha spinto le famiglie italiane a posizionare la propria domanda immobiliare nei grandi centri urbani (**Casa in città**).

Nel periodo successivo (dal 2004 al 2006) le compravendite avvenute negli altri comuni della provincia registrano una significativa accelerazione. Sono gli anni nei quali viene raggiunto il livello massimo di abitazioni compravendute, fortemente concentrato negli altri comuni della provincia, per effetto, principalmente, del livello elevato dei prezzi delle abitazioni raggiunto nelle aree metropolitane, che ha spinto sempre maggiori fasce di popolazione a collocarsi a ridosso della cintura urbana, che si è resa protagonista di un'intensa urbanizzazione del territorio (**Bisogno di casa**).

Dal 2007 al 2013, con lo scoppio della crisi internazionale, la stretta dei mutui nei confronti delle famiglie e le incertezze sul mercato immobiliare hanno contribuito ad una decisa riduzione del numero di compravendite (**Acquisto impossibile**).

Nel 2014 si osservano i primi segnali di ripresa, sia sul mercato immobiliare residenziale, che su quello del credito. Il numero di abitazioni compravendute manifesta un aumento del 3,6% ed i mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di un'abitazione registrano un aumento del 13%. I dati relativi al 2015 confermano tale dinamica, con un ulteriore aumento del 6,5% nel numero di abitazioni acquistate accanto ad un significativo aumento nell'erogazione dei mutui del 70,6% su base annua. In questo contesto, basso livello dei tassi di interesse e riduzione dei prezzi delle case (le grandi città dal picco dei prezzi raggiunto nel primo semestre 2008, hanno visto una riduzione dei prezzi delle abitazioni pari al 22,2% in termini nominali e al 29,1% in termini reali) stanno contribuendo a indirizzare il mercato della casa verso l'uscita dalla crisi più lunga che abbia mai vissuto (**Acquisto possibile**).

Cresce il potere d'acquisto delle famiglie nei confronti delle abitazioni

La ripresa delle compravendite di abitazioni si verifica in contesto di mercato caratterizzato da un significativo aumento dei mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di una casa, da una diminuzione significativa dei prezzi delle abitazioni e da una riduzione dei tassi di interesse dei mutui.

Partendo da questi presupposti è importante capire se, con l'attuale reddito disponibile, le famiglie riescono ad affrontare, oggi meglio che in passato, l'acquisto di un'abitazione e sostenere l'onere di un mutuo.

A questo fine si utilizzano alcuni indicatori mirati a confrontare nel tempo le **annualità di reddito** necessarie alle famiglie per l'acquisto di una casa ed a misurare la capacità di **indebitamento delle famiglie**, calcolata ponendo a confronto la dinamica dei redditi familiari, i prezzi delle abitazioni e i tassi di interesse di riferimento per l'erogazione del mutuo.

Nel dettaglio, le variabili prese a riferimento per le simulazioni sono le seguenti: il reddito medio disponibile delle famiglie italiane al netto di imposte e contributi calcolato sui dati Istat, i prezzi medi delle abitazioni (nuove o ristrutturate e usate) nelle tredici aree urbane elaborati da Nomisma ed i tassi di interesse per l'acquisto di un'abitazione variabile dopo i dieci anni di fonte Banca d'Italia.

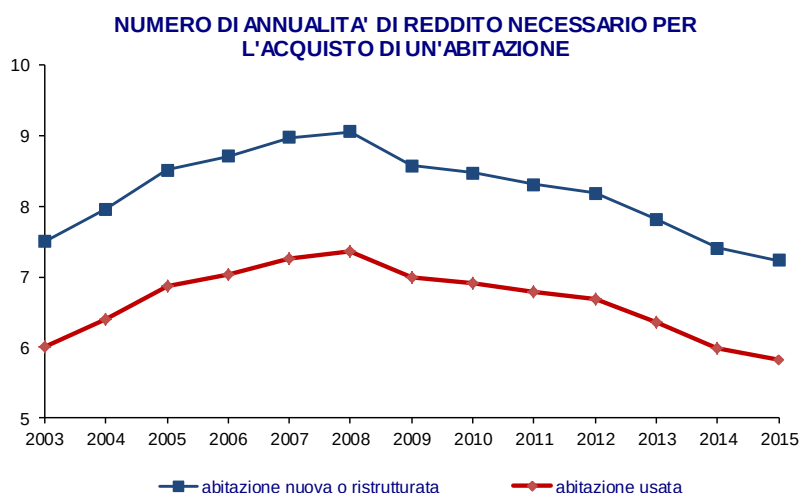
In diminuzione il numero di annualità di reddito necessario per l'acquisto dell'abitazione

I redditi medi familiari, valutati al netto di imposte e contributi, aumentano, in termini nominali, dell'11,8% tra il 2003 ed il 2008 e diminuiscono dello 0,9% nel periodo 2008-2015.

Negli analoghi periodi i prezzi medi delle abitazioni nuove o ristrutturate crescono del 35% (2003-2008) e scendono del 20,9% nel periodo successivo (2008-2015). Nel caso delle abitazioni usate le variazioni dei prezzi si attestano, rispettivamente, a +36,9% e a -21,7%.

La maggiore crescita dei prezzi medi rispetto ai redditi medi familiari ha prodotto fino al 2008 un aumento del numero di annualità di reddito necessario per l'acquisto di un'abitazione. Viceversa, nel periodo successivo al 2008, il calo dei prezzi più sostenuto rispetto a quello del reddito disponibile, ha portato un miglioramento del potere di acquisto delle famiglie nei confronti dell'abitazione.

Come mostrano la tabella ed il grafico seguenti l'intensità dello sforzo finanziario delle famiglie, costruito rapportando il prezzo medio di un'abitazione (si è ipotizzato un taglio medio di 90 mq) al reddito medio familiare dell'anno, in assenza di ricorso al mutuo, cresce fino al 2008 (9 annualità di reddito per l'acquisto di un'abitazione nuova o ristrutturata e 7,4 per un'abitazione usata), per poi diminuire progressivamente fino alle 7,2 annualità di reddito per l'acquisto di un'abitazione nuova o ristrutturata ed a 5,8 per un'abitazione usata, nel 2015.



Elaborazione Ance su dati Istat e Nomisma

EVOLUZIONE DEL REDDITO MEDIO FAMILIARE, DEI PREZZI MEDI DELLE ABITAZIONI NELLE GRANDI AREE URBANE E DELLE ANNUALITA' DI REDDITO NECESSARIE PER L'ACQUISTO DI UN'ABITAZIONE					
Anni	Reddito annuo disponibile familiare unitario	Prezzo medio per l'acquisto di una abitazione di 90 mq nelle 13 grandi aree urbane		Annualità di reddito necessarie per acquisto senza mutuo	
		nuova o ristrutturata	usata		
		valori in euro		abitazione nuova o ristrutturata	abitazione usata
2003	26.919	201.741	161.845	7,5	6,0
2004	27.857	221.864	178.409	8,0	6,4
2005	28.020	238.457	192.417	8,5	6,9
2006	29.144	253.844	204.895	8,7	7,0
2007	29.708	266.722	215.814	9,0	7,3
2008	30.090	272.413	221.588	9,1	7,4
2009	30.502	261.478	213.266	8,6	7,0
2010	30.220	255.954	208.565	8,5	6,9
2011	30.236	251.291	205.046	8,3	6,8
2012	29.579	242.165	197.410	8,2	6,7
2013	29.473	230.343	187.048	7,8	6,3
2014	29.837	221.000	178.578	7,4	6,0
2015(*)	29.797	215.582	173.466	7,2	5,8

(*) Stima

Elaborazione Ance su dati Istat e Nomisma

Migliora la capacità di indebitamento delle famiglie

Il confronto tra la dinamica dei redditi familiari e dei prezzi delle abitazioni diventa più interessante se si tiene conto anche dell'evoluzione della capacità di indebitamento delle famiglie e quindi dell'andamento dei tassi di interesse sui mutui.

Nell'**ipotesi** che l'acquisto di un'abitazione avvenga in parte con l'accensione di un mutuo, si adotta la **convenzione che ritiene sostenibile una rata di mutuo non superiore al 30% del reddito familiare** e che il suddetto prestito abbia una durata ventennale.

Individuato l'ammontare del mutuo attivabile, si è calcolato, per differenza, l'importo del prezzo dell'abitazione non coperto dal prestito e destinato, pertanto, ad essere corrisposto in contanti.

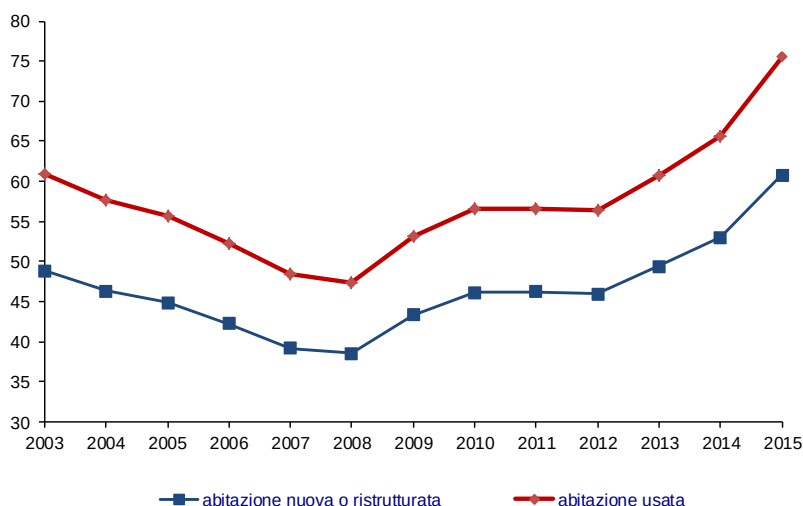
Dalla simulazione risulta che **nel 2008** (anno di picco dei prezzi delle abitazioni e tassi di interesse elevati), **impegnando il 30% del reddito familiare per il pagamento della rata di ammortamento, era possibile contrarre un mutuo di ammontare pari al 38,6% del prezzo di acquisto di una abitazione nuova o ristrutturata** ed era necessario disporre di risorse liquide per il 61,5%. Nel caso di acquisto di **un'abitazione usata** la percentuale di mutuo sopportabile è il 47,4% del prezzo di acquisto.

Negli anni successivi al 2008, la flessione dei prezzi degli immobili abitativi superiore a quella dei redditi familiari ed il contenimento dei tassi dei mutui, portano ad un ridimensionamento degli oneri di acquisto in rapporto al reddito. **Nel 2015** il mutuo attivabile con una rata sostenibile (non superiore al 30% del reddito familiare) copre il

60,8% del prezzo dell'abitazione nuova o ristrutturata ed il 75,5% del prezzo per una abitazione usata.

L'elaborazione proposta evidenzia che il reddito medio familiare, nonostante la riduzione, non perde negli anni più recenti, grazie alla dinamica cedente dei prezzi e i contenuti tassi dei mutui, ulteriore potere di acquisto nei confronti dell'investimento in immobili abitativi.

QUOTA MASSIMA DI MUTUO "SOPPORTABILE" IN PRESENZA DI UNA RATA PARI AL 30% DEL REDDITO FAMILIARE



Elaborazioni Ance su dati Istat, Nomisma e Banca d'Italia

INCIDENZA DEGLI ONERI DI ACQUISTO DI UNA ABITAZIONE NELLE GRANDI AREE URBANE SUL REDDITO FAMILIARE

Anni	Acquisto di una abitazione con accollo del mutuo di rata pari al 30% del reddito			
	abitazione nuova o ristrutturata		abitazione usata	
	modalità di finanziamento (in % del prezzo dell'abitazione)		modalità di finanziamento (in % del prezzo dell'abitazione)	
	quota mutuo	quota contanti	quota mutuo	quota contanti
2003	48,9	51,1	60,9	39,1
2004	46,3	53,7	57,6	42,4
2005	44,9	55,1	55,6	44,4
2006	42,2	57,8	52,3	47,7
2007	39,1	60,9	48,4	51,6
2008	38,6	61,4	47,4	52,6
2009	43,4	56,6	53,2	46,8
2010	46,2	53,8	56,6	43,4
2011	46,2	53,8	56,7	43,3
2012	45,9	54,1	56,3	43,7
2013	49,4	50,6	60,8	39,2
2014	53,0	47,0	65,6	34,4
2015	60,8	39,2	75,6	24,4

Elaborazioni Ance su dati Istat, Nomisma e Banca d'Italia

L'evoluzione dell'offerta per una industrializzazione del sistema delle costruzioni

Sono ormai sette anni che i finanziamenti bancari per intraprendere nuovi investimenti nel campo immobiliare sono in diminuzione.

Nel 2015 le erogazioni di nuovi mutui per investimenti residenziali sono ancora diminuiti rispetto al 2014, -10,6%.

La riduzione dei finanziamenti a cui si è assistito nel **settore residenziale** è stato fortissima, basti pensare che si è passati dai 31,5 miliardi di euro erogati nel 2007 a circa 9 miliardi erogati sia nel 2014 che nel 2015, una diminuzione di oltre il 70%.

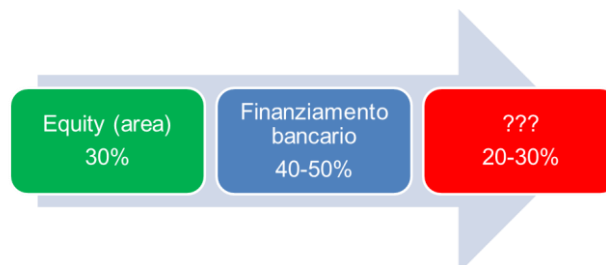
Per quanto riguarda, invece, **il settore non residenziale** dal 2014 le erogazioni per investimenti sono tornate ad aumentare (+6,7% rispetto al 2013), trend confermato anche nel 2015, durante il quale la variazione è stata del +67,3% rispetto all'anno precedente.

Anche in questo caso, la caduta registrata tra il 2007 e il 2013 è stata netta: si è infatti passati dai 21 miliardi di euro erogati nel 2007 a quasi 6 miliardi di euro erogati nel 2014.

Strumenti per la capitalizzazione

Uno degli scogli per l'accesso al credito delle imprese è la sotto-patrimonializzazione: la marcata differenza tra il capitale sociale dell'impresa e l'indebitamento accumulato rende molte aziende non finanziabili a causa dei limiti imposti da Basilea 3 e dall'Eba.

Oggi sul mercato del credito, gli Istituti sono disponibili a finanziare nuove operazioni di sviluppo coprendo, al massimo, il **70-75% delle spese in conto capitale** (capex), escludendo il costo dell'area.



Per le imprese di promozione immobiliare è vitale riuscire a coprire il gap tra il fabbisogno finanziario e il credito erogato dalla banca.

Nel seguito, sono illustrati due strumenti che possono favorire la capitalizzazione delle imprese di costruzioni. Il primo riguarda un progetto al quale il Mise sta già lavorando, il secondo è una proposta Ance per favorire l'afflusso di capitali privati nelle società di costruzioni.

Nuovo strumento MISE per la capitalizzazione delle imprese

Il MISE sta sviluppando un nuovo strumento finanziario (dotazione iniziale del progetto-pilota: **50 milioni di euro**) finalizzato alla **capitalizzazione delle imprese**.

Il funzionamento dello strumento dovrebbe essere il seguente: l'impresa, una volta deliberato l'aumento del capitale sociale, potrà chiedere alla banca un finanziamento di importo pari a quello oggetto della delibera di aumento del patrimonio. Se l'istituto di

credito valuta positivamente la domanda, si potrà richiedere il cofinanziamento pubblico.

In pratica, l'impresa, sin da subito, avrà a disposizione una linea di credito (pari all'aumento di capitale deliberato) a medio-lunga scadenza (3-10 anni), di importo massimo di **2 milioni** di euro, finanziata al 50% dal Fondo (a tasso d'interesse pari allo 0%); l'altro 50% sarà erogato dalla banca a tassi di mercato.

La restituzione del prestito seguirà un piano d'ammortamento italiano (quote capitali costanti, rate decrescenti) e impegnerà l'impresa ad effettuare, contemporaneamente, aumenti di capitale di pari importo.

Si potranno, infatti, ottenere contemporaneamente due obiettivi: da una parte, ottenere finanza aggiuntiva per affrontare nuovi investimenti; dall'altra, intraprendere un percorso di crescita finanziaria che la renderà più solida nel futuro.

Il nuovo strumento per la capitalizzazione delle imprese può costituire un driver di crescita importantissimo, soprattutto per le operazioni di sviluppo immobiliare. Infatti, l'impresa potrebbe saturare il gap tra il fabbisogno finanziario e il credito erogato dalla banca (di solito, pari, o inferiore, al 50% dei costi) e l'equity dell'impresa (30%).

Proposta Ance per incentivare l'investimento dei privati in progetti di sviluppo immobiliare, rigenerazione urbana e housing sociale

L'Ance ha sviluppato una proposta normativa per un'**agevolazione fiscale a favore delle persone fisiche, che investono nel capitale di rischio di imprese impegnate in operazioni immobiliari** di rigenerazione urbana, di *housing* sociale e di sviluppo immobiliare.

In particolare, viene previsto per le persone fisiche, non esercenti attività d'impresa, l'applicazione di una **ritenuta del 12,50%** (anziché dell'attuale 26%) **sui dividendi percepiti** relativamente a partecipazioni non qualificate (ovvero partecipazioni al capitale inferiori al 5% in caso di società quotate o del 25% in caso di società non quotate).

Sempre per le persone fisiche, è prevista l'applicazione di una **imposta sostitutiva del 20%** (anziché l'aliquota marginale Irpef) sul 49,72% dei dividendi percepiti relativamente a partecipazioni qualificate (ovvero partecipazioni al capitale superiori al 5 per cento in caso di società quotate o del 25 per cento in caso di società non quotate).

La proposta permetterebbe alle imprese di costruzioni di reperire, sul mercato, nuove risorse sotto forma di *equity*, rendendo possibile il processo di patrimonializzazione.

Questa misura consentirebbe alle aziende del settore di poter accedere ai forme di finanza alternative (per esempio, fondi di *private debt*, *private equity*).

Forme alternative di finanziamento

In questi ultimi anni si sono affacciati, anche nel nostro mercato dei capitali, i fondi di *private debt*, soggetti in grado di rendere possibile la crescita, interna ed esterna, delle imprese, attraverso un accesso a capitali attraverso il circuito dello *shadow banking*.

I nuovi strumenti di debito introdotti in questi anni hanno determinato dei benefici per le imprese: diversificazione delle fonti di finanziamento, finanziamento di progetti a media-lunga scadenza, ottimizzazione della struttura finanziaria delle imprese

(allungamento delle scadenze del debito), oltreché l'opportunità di farsi conoscere alla comunità finanziaria.

Le costruzioni hanno potuto beneficiare in modo molto marginale di queste opportunità.

Verso il settore edile e quello immobiliare si nota una netta chiusura da parte di questi investitori: alla fine del 2014², su 13 fondi di *private debt* italiani e stranieri, 11 escludono le società immobiliari mentre solo 4 dichiarano di voler investire in infrastrutture e trasporti.

Per quanto riguarda, per esempio, i **minibond**, i risultati dei collocamenti sono altrettanto chiari: secondo l'Osservatorio italiano mini-bond del Politecnico di Milano, su un campione di 145 imprese che hanno fatto ricorso ai minibond nel 2015, solo il 6% (9 aziende in tutto) è rappresentato da imprese di costruzioni.

Le principali cause ostative alla diffusione di questa tipologia di strumento possono essere ricercate, oltre che nella citata rischiosità, nella dimensione piccola e media delle imprese edili che, non riuscendo a gestire internamente tale procedura e dovendosi rivolgere a professionisti esterni, devono sostenere costi elevati per l'emissione.

Dalla parte degli investitori, invece, si nota una mancanza di conoscenza del mercato delle costruzioni.

Proposta Ance: Minibond per le costruzioni

Per il *real estate* due potrebbero essere i **campi di applicazione** di questo strumento finanziario:

- **gli investimenti nel miglioramento energetico del patrimonio immobiliare nazionale**
- **gli interventi di riqualificazione urbana (oltre, naturalmente, le operazioni di sviluppo immobiliare).**

Per le operazioni di *retrofitting* degli immobili, il profilo rischio-rendimento di questi interventi è ragionevolmente contenuto e il tempo di rientro è mediamente compreso tra i 7 e i 10 anni, due caratteristiche che potrebbero incontrare il favore degli investitori.

L'altro campo in cui questi titoli potrebbero essere emessi è la riqualificazione dei centri urbani, un'attività senza dubbio con un profilo di rischio più complesso da valutare ma che potrebbero avere un ritorno molto elevato, anche in termini sociali.

Con il varo del nuovo sistema di valutazione del merito di credito, il **Fondo di Garanzia può costituire un punto di riferimento importante per le imprese che vogliano emettere titoli, soprattutto per quei settori, come le costruzioni, che maggiormente hanno subito il *credit crunch*.**

Ma è altrettanto importante la sinergia che il Fondo potrà creare con altri soggetti attivi sul territorio.

Per esempio, alcune Regioni, come la Lombardia, hanno sviluppato dei progetti finalizzati a facilitare la diversificazione delle fonti finanziarie a disposizione delle imprese.

² AIFI – Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital – “AIFI presenta: gli operatori del *Private Debt*” – ottobre 2014

Finlombarda ha varato da poco un plafond (**120 milioni di euro**) finalizzato ad assistere le imprese lombarde nelle fasi di emissione dei minibond: la finanziaria regionale è disponibile ad acquistare una parte dei titoli emessi (sino ad massimo del 40% dell'importo delle obbligazioni proposte in emissione da una singola impresa, a condizione che il soggetto emittente sia in grado di raccogliere impegni di sottoscrizione sulla parte rimanente, direttamente o indirettamente) e a rimborsare una parte delle spese legate alla quotazione dei titoli. L'intervento di Finlombarda è, comunque, condizionato dall'analisi del rating sul soggetto emittente, in base ad alcuni parametri economico-finanziari.

- **Sarebbe importante che tra Finlombarda e il Fondo di garanzia si creasse una collaborazione in modo che le imprese che incontrano maggiori difficoltà nell'emissione, come quelle del sistema delle costruzioni, vengano accompagnate sui mercati per rendere possibile una vera e propria diversificazione delle fonti di finanziamento.**
- Sarebbe importante, inoltre, valutare la **possibilità di estendere questa esperienza anche ad altre Regioni italiane, facendo anche leva sulle risorse europee.**

Box - Il Crowdfunding per il real estate

Cos'è il Crowdfunding

Il *crowdfunding* è una raccolta fondi, attuata normalmente online, grazie alla quale un gruppo di individui, contribuendo individualmente, secondo le proprie possibilità, rende possibile il finanziamento di progetti e/o iniziative di persone e di organizzazioni.

Uno dei principali meriti del crowdfunding è di riuscire ad aggregare idee e persone per conseguire obiettivi progettuali condivisi.

Come si legge nel portale www.italiancrowdfunding.it, “la forza della dimensione sociale è la vera anima di questo grande strumento”.

In controtendenza rispetto ai tradizionali canali di finanziamento, alle prese con grandi difficoltà nella valutazione equilibrata delle proposte progettuali, il crowdfunding parte dall'analisi e dalla condivisione dell'iniziativa. Oltre ai dati economico-finanziari, colui che propone il progetto ha come obiettivo principale quello di creare una comunità (crowd) attiva che condivida interessi ed esperienze grazie ai social media.

Questa comunità di individui, che si aggrega su piattaforme online in modo spontaneo, decide di contribuire finanziariamente ad un progetto o ad una iniziativa, supportandone la realizzazione.

Questa raccolta di fondi (funding) avviene “dal basso”: è una moltitudine di soggetti che interviene, apportando risorse finanziarie, anche di modeste entità. Questo aspetto rimanda al concetto di micro finanza: l'agire comunitario realizza un accumulo di ricchezza tale da far decollare progetti che altrimenti sarebbero rimasti tali.

Accanto ai concetti di “crowd” e di “funding”, il terzo elemento è il web: una piattaforma di crowdfunding è il luogo virtuale ove progettista e sostenitore possono incontrarsi, conoscersi e aggregare idee, emozioni, tramite la condivisione diretta di progetti, attività commerciali, eventi sociali e culturali. Le funzioni delle piattaforme applicative sono, quindi, diverse: consentire ai promotori di dialogare con la crowd, sviluppare e migliorare le idee progettuali, raccogliere fondi e adesioni.

I 5 modelli del Crowdfunding

In base alla classificazione delle diverse piattaforme, si possono individuare quattro tipi di crowdfunding:

Donation

Il modello Donation è largamente utilizzato da enti ed organizzazioni no-profit che si rivolgono al web per ottenere un sostegno economico per una causa sociale, etica o filantropica. Il donatore, in tal caso, non ottiene alcuna ricompensa.

Reward

Il [Reward Crowdfunding](#) è il modello maggiormente diffuso, in Italia e nel mondo, grazie alla sua capacità di remunerare, seppure in maniera simbolica, il sostenitore (supporter) con ricompense emozionali o materiali normalmente di valore inferiore alla donazione. La declinazione di questo modello in settori fortemente creativi e sperimentali ha portato alla pratica del [pre-selling](#): il promotore di un progetto potrà rivolgersi al web per ottenere il supporto finanziario necessario allo sviluppo, progettazione e produzione di un nuovo bene e/o servizio, offrendo come ricompensa il prodotto stesso, magari ad un prezzo inferiore rispetto al futuro prezzo di lancio.

Lending

L'evoluzione del Crowdfunding ha portato anche alla nascita del prestito tra privati, anche definito [Peer-to-Peer Lending \(o P2P Lending\)](#). Si tratta di un modello che consente a privati risparmiatori di prestare risorse monetarie a tassi di impiego ed utilizzo agevolati, senza dunque il ricorso ad intermediari tradizionali come le banche.

Equity

L'[Equity Crowdfunding](#) è l'ultima frontiera ed è la declinazione delle logiche del finanziamento dal basso al capitale d'impresa. In questo modello, le [start-up e le PMI innovative](#), potranno rivolgersi alle folle per ottenere i capitali necessari all'avvio della loro attività imprenditoriale. In tal caso, il sostenitore-finanziatore acquisisce titoli partecipativi al capitale d'impresa.

Invoice trading

L'invoice trading riguarda la vendita da parte di un'impresa di una fattura vantata nei confronti di un'altra controparte privata. La fattura è collocata su di una piattaforma e, attraverso un'asta competitiva, viene aggiudicata ad un singolo investitore. L'impresa riceve immediatamente liquidità per un importo pari all'85-90% dell'importo e, al momento del pagamento dell'effetto, avviene il saldo, al netto della remunerazione che rimane all'investitore³.

Forme di protezione del capitale investito

Sulla piattaforma [italiancrowdfunding.it](#) sono illustrate le forme di protezione per gli investitori in operazioni di lending crowdfunding.

Accanto ad un vero e proprio sistema di valutazione (rating) che le varie piattaforme operative stanno sviluppando, due sono le strategie per ridurre il rischio di insolvenza del progetto e, quindi, le perdite per l'investitore:

- spalmare l'ammontare del debito su una pluralità di investitori. In questo modo, anche la perdita attesa del singolo investitore è ridotta per l'ammontare effettivamente investito;
- creare un fondo di garanzia: generalmente le piattaforme di P2P lending costituiscono un fondo che viene alimentato dai debitori al momento della loro richiesta di finanziamento. Tali somme, saranno utilizzate nei casi in cui il debitore sia dichiarato inesigibile.

³ Politecnico di Milano – School of Management – “Primo Osservatorio sul CrowdInvesting” – Giugno 2016

Esempi di piattaforme per il real estate

La rivista Wired ha illustrato le principali piattaforme estere di *crowdfunding* per il *real estate*. Una delle piattaforme *equity* più conosciute è Fundrise, specializzata in investimenti di medie dimensioni, che permettono un rapporto rischio-rendimento interessante. In base alle informazioni desunte dal sito, il rendimento medio distribuito lo scorso anno è stato del 13%; la contribuzione minima richiesta è di 1.000 dollari.

Mogul Realty Shares e iFunding sono altre due piattaforme americane che investono sia nell'abitativo che nel non residenziale (commerciali e industriali).

In Italia, stanno partendo alcune iniziative interessanti.

Wallrise è un “*marketplace*” in fase di lancio che si propone di connettere imprese di costruzioni (sviluppatori) in cerca di finanziamenti per progetti innovativi (Wired parla anche di investimenti nel campo della bioedilizia) e gli investitori.

Slowfunding offre la possibilità a proprietari di immobili di valorizzare i loro beni e sottoporli all'attenzione di microfinanziatori interessati a partecipare allo sviluppo di un progetto immobiliare. “La piattaforma nasce dal bisogno di salvaguardare e dar nuova vita ad un patrimonio di potenziale valore che oggi versa in stato di abbandono, attraverso l'unione di capitali provenienti da investitori che insieme possono acquistarlo e recuperarlo”. L'obiettivo è di concentrarsi su masserie, cascine o strutture localizzate in piccoli borghi o città d'arte. La piattaforma è di tipo *reward-based*, e può andare dalla possibilità di utilizzare i servizi alla parziale proprietà.

Esempi di piattaforme italiane per il *civic crowdfunding*

Il Comune di Bologna, insieme al Comitato per il restauro del Portico di San Luca e alla piattaforma GINGER – Gestione Idee Nuove e Geniali in Emilia Romagna, hanno lanciato “Un passo per San Luca”, il progetto di *civic crowdfunding* dedicato alla raccolta di fondi finalizzata al restauro del portico più lungo del mondo.

L'obiettivo dell'iniziativa è quella di raccogliere 300.000 euro per aprire due cantieri di restauro nelle arcate che necessitano degli interventi di manutenzione più urgenti.

Fino ad ora, i donatori sono stati 7.111, per una raccolta complessiva di 339.743 euro (grazie anche ad una contribuzione diretta del Comune), superiore all'obiettivo iniziale.

Il *civic crowdfunding* ben si sposa con iniziative che riguardano monumenti simbolo delle città, in cui la popolazione si riconosce e partecipa perché prova emozioni e suggestioni particolari.

Un altro esperimento in corso, riguarda il Comune di Milano che ha lanciato una piattaforma di *crowdfunding* *civic reward-based*, in collaborazione con la Piattaforma Eppela, per la realizzazione di progetti d'impresa ad alta vocazione sociale.

I progetti e le idee riguarderanno diversi settori: assistenza, accessibilità e connettività urbana (per esempio, rimozione delle barriere tangibili e intangibili per i soggetti con fragilità psico-fisiche, per gli anziani e per le famiglie), aumento della connettività e riduzione del *digital divide*, miglioramento della qualità della vita.

L'iniziativa, di natura sperimentale, avrà una durata prestabilita (20 mesi) da dicembre 2014 a luglio 2016.

Il Comune ha stanziato per questa iniziativa 430 milioni di euro.

I progetti inseriti nella piattaforma che riceveranno un finanziamento, attraverso il *crowdfunding*, pari ad almeno la metà dell'importo complessivo previsto, potranno beneficiare di un contributo del Comune per la restante parte non coperta, fino ad un importo massimo di 50.000 euro, per le sole spese di investimento, fino ad esaurimento delle risorse destinate a tale iniziativa.

Al Sud, invece, è presente la piattaforma Meridionale, ideata per lo sviluppo di progetti con finalità esclusivamente sociale nel Mezzogiorno. La piattaforma è costituita dal Banco di Napoli, dalla Fondazione di Comunità del Centro storico di Napoli e dall'Associazione LIVES.