

trend

News e analisi su real estate, finanza e credito immobiliare

Mutui “green”: un mercato potenziale con tassi di default più bassi e un volano per la riqualificazione del patrimonio immobiliare nazionale

A livello europeo, il tema della **sostenibilità complessiva** e dell'**efficientamento energetico** degli immobili è sempre più oggetto di attenzione regolamentare per il raggiungimento degli obiettivi fissati per il 2030 dagli accordi internazionali sul clima.

Gli immobili, infatti, sono tra i principali elementi su cui intervenire in quanto responsabili del 40% dei consumi finali di energia e del 36% delle emissioni di diossido di carbonio. In quest'ottica si colloca anche la Direttiva 2018/844 che si aggiunge al già ingente *corpus* normativo in materia, che richiede che anche le istituzioni finanziarie abbiano un ruolo centrale nelle strategie nazionali di ristrutturazione a lungo termine. La direttiva prevede inoltre che tali misure debbano “incoraggiare la concessione di prestiti ipotecari rivolti all'efficienza energetica per ristrutturazioni immobiliari, [...] fornire strumenti di consulenza e di assistenza accessibili e trasparenti come sportelli unici (*one-stop-shop*) che prestino servizi integrati di ristrutturazione energetica”.



L'iniziativa **Energy Efficient Mortgage (EEM)**, nata a livello europeo nell'ambito di Horizon 2020, con la collaborazione di numerosi stakeholders del mondo del credito - tra cui anche CRIF RES - e delle utilities, per un totale di 72 banche e 32 altre organizzazioni, sotto l'egida della Commissione Europea e di EMF (European Mortgage Federation), si pone dunque l'obiettivo di stabilire uno standard condiviso a livello europeo ed un processo di raccolta dati sui “**mutui verdi**”, per promuovere condizioni di finanziamento più favorevoli per edifici efficienti ed interventi di riqualificazione per il risparmio energetico.

Lo scorso dicembre EEM ha pertanto pubblicato la seguente **definizione di mutuo per l'efficienza energetica**: “un mutuo è verde quando è finalizzato all'acquisto, costruzione o riqualificazione di immobili residenziali e non residenziali in cui la performance energetica è allineata o supera gli standard di *best practice* locali secondo i requisiti normativi UE e/o prevede un miglioramento della performance energetica almeno del 30%”.

A questo riguardo CRIF ha avviato, insieme all'Università Ca' Foscari di Venezia, un tavolo di lavoro nazionale con un panel di banche pilota ed ENEA, con l'obiettivo di raccogliere, arricchire e analizzare, in termini di correlazione rischio-efficienza energetica, un campione significativo di mutui residenziali utile a offrire evidenze di sostegno alle banche intenzionate ad entrare in questo mercato. Il fine ultimo consiste nello stabilire un meccanismo paneuropeo per il finanziamento privato basato su un approccio standard in modo da incoraggiare l'efficientamento energetico dello stock abitativo da parte delle famiglie grazie ad incentivi finanziari sui mutui e in tal modo contribuire al raggiungimento degli obiettivi UE di risparmio energetico.

Considerando lo stock immobiliare esistente in Italia, la tipologia e gli importi medi degli interventi di riqualificazione oltre che la quota finanziabile, si stima che il mercato potenziale di mutui verdi sia collocabile fra gli 8 ed i 10 miliardi di Euro. Una grande opportunità quindi per il mercato del credito a supporto del rinnovamento e della riqualificazione dell'obsoleto stock immobiliare italiano. A ciò si aggiunge che, alla luce di analisi condotte su un campione di 20.000 mutui ipotecari, a parità di cluster di *Loan To Value*, le classi energetiche più efficienti riportano un tasso di insolvenza pari a meno della metà di quelle meno efficienti. Tali evidenze permangono robuste anche depurando l'effetto reddituale, comunque correlato con la classe energetica di acquisto dell'immobile.

L'analisi condotta da CRIF ha anche consentito di stimare, in termini di valore di mercato della garanzia patrimoniale, l'impatto della riqualificazione energetica di un immobile residenziale, riscontrando un delta coerente nel tempo. Questo risultato, che conferma una percezione diffusa tra gli operatori, offre un importante spazio di riflessione per le strategie future sia per il mercato immobiliare sia per quello bancario, imponendo una chiara definizione di policy creditizie e offerta di servizi utili alla sostenibilità economica e ambientale.

A sottolineare l'impegno su tali tematiche, CRIF ha promosso insieme a Nomisma il convegno "**Re-evolution: il valore della riqualificazione dei patrimoni residenziali**", tenutosi a Bologna lo scorso 12 aprile, che ha visto la partecipazione di operatori del mondo del credito oltre che rappresentanti della grande proprietà immobiliare e della proprietà immobiliare diffusa.

È possibile scaricare gli atti del convegno in **CRIF Finance Next**.

Mercato immobiliare ancora in espansione. Lo dicono le compravendite (+9,3%) e i contratti di mutuo (+3,7%), entrambi in crescita nel quarto trimestre del 2018 Nel primo trimestre del 2019 leggera ripresa anche dei prezzi (+1%)

Dall'analisi dei dati di CRIF RES, delle informazioni registrate in EURISC (il Sistema di Informazioni Creditizie gestito da CRIF) e delle rilevazioni dell'Agenzia delle Entrate, si desume una fotografia aggiornata delle tendenze in atto nel mercato italiano del credito immobiliare.

Indicatori di riferimento sul mercato immobiliare residenziale e dei mutui

	I TRIM 2017	II TRIM 2017	III TRIM 2017	IV TRIM 2017	I TRIM 2018	II TRIM 2018	III TRIM 2018	IV TRIM 2018	I TRIM 2019
Numero compravendite residenziali (variazioni % annue)	8,6	3,8	1,5	6,3	4,3	5,6	6,7	9,3	
Contratti mutuo ipotecario erogati (variazioni % annue)	3,1	-8,8	-16,6	-18,8	-16,3	-2,2	1,4	3,7	
Importo medio mutuo erogato (€)	114.465	114.756	115.714	116.181	115.828	117.293	118.307	118.836	
Prezzo al mq di immobili residenziali (variazioni % annue)	-3,3	-4	-6,4	-3,5	-3,9	-1,4	0,8	-0,4	1

Elaborazioni CRIF sui dati: CRIF Valutazione Immobili, EURISC, Agenzia delle Entrate

Nel quarto trimestre del 2018 le **compravendite residenziali** registrano un **+9,3%** rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente (pari a 167.068 unità compravendute), in accelerazione rispetto ai tre trimestri precedenti, portando le compravendite a crescere del **+6,7% sull'intero anno 2018**.

Analizzando il dettaglio dei trend delle compravendite nel quarto trimestre del 2018 è possibile notare come a trainare la crescita siano le aree geografiche del Nord Est (+12,5%) e del Centro (+12,4%). Rialzi importanti anche per le Isole (+10,3%) e il Nord Ovest (+8%), mentre il Sud registra la variazione più contenuta (+4,3%).

Distinguendo il mercato residenziale tra capoluoghi e non capoluoghi, nel quarto trimestre del 2018 si registrano variazioni positive di portata simile. In quasi tutte le aree geografiche si conferma la tendenza osservata nei trimestri precedenti che vede un rialzo tendenzialmente maggiore in tutte le aree geografiche, con l'eccezione importante del Nord Ovest, dove i comuni capoluoghi performano meglio crescendo del +10,9%, a fronte di una crescita di solo +6,6% nei non capoluoghi.

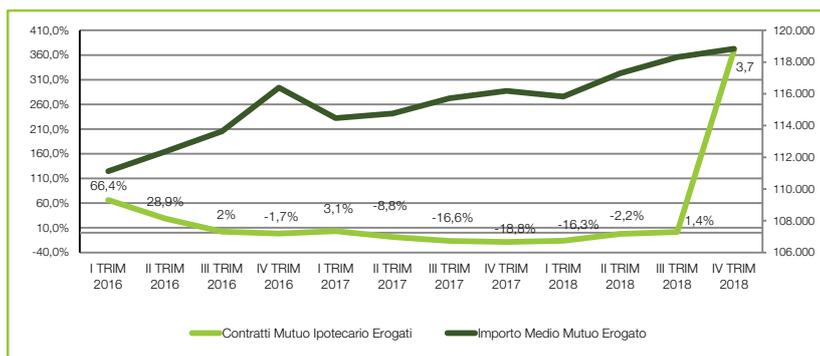
Nel quarto trimestre del 2018 tornano a crescere i **contratti di mutui ipotecari erogati a persone fisiche** registrando un **+3,7%**. Si conferma così l'inversione della dinamica negativa che avevamo osservato fino al secondo trimestre del 2018, a riprova del fatto che il mercato si sta gradualmente normalizzando e si sta esaurendo l'effetto bolla causato dalle surroghe.

Cresce anche l'**importo medio dei mutui erogati**, attestandosi a **118.836 euro** nel quarto trimestre del 2018, confermando un trend positivo costante rispetto a quanto rilevato nei trimestri precedenti.

Per quanto riguarda le interrogazioni relative alle **richieste di nuovi mutui e surroghe** da parte delle famiglie, il **primo trimestre del 2019** si chiude con un'ulteriore flessione pari a **-7,9%** rispetto al corrispondente trimestre del 2018. Anche questa dinamica conferma una graduale normalizzazione del mercato, ormai in buona misura depurato dall'effetto delle surroghe.

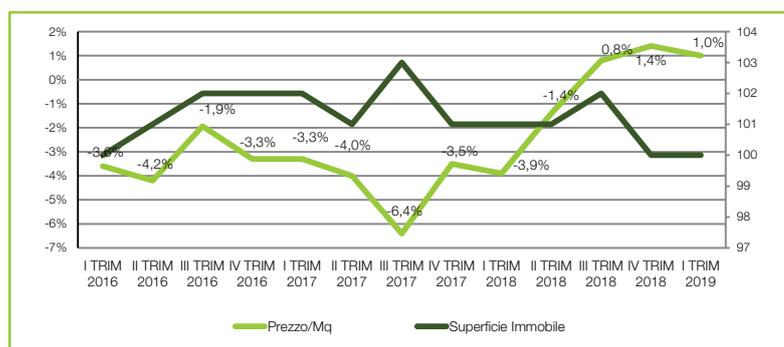
Prendendo in considerazione l'immobile oggetto di garanzia ipotecaria, nel primo trimestre 2019 la **superficie media** degli immobili compravenduti si assesta a **100 mq**, mentre i **prezzi al mq** registrano un leggero incremento pari a **+1%**.

Andamento erogazione mutui - Variazioni trimestrali rispetto all'anno precedente



Elaborazioni CRIF su dati EURISC

Andamento Prezzo/Mq - Superficie immobile - Variazioni trimestrali rispetto all'anno precedente



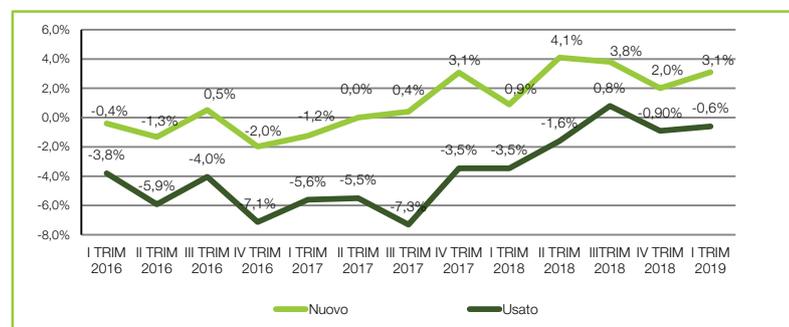
Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

Tale crescita può essere interpretabile come un rimbalzo tecnico-statistico non prodromico di una ripresa duratura dei valori, che dovrebbero rimanere tendenzialmente stazionari o lievemente calanti fino a quando non si ravviseranno le condizioni per una ripresa della fiducia delle famiglie e dell'intonazione economica.

Nel corso del 2018 il **prezzo al mq degli immobili** oggetto di garanzia di mutuo ipotecario sono diminuiti complessivamente del **-1,4%** rispetto al 2017, mentre da inizio 2010 la variazione cumulata dei prezzi al mq a inizio 2019 segna un **-23,2%**.

Analizzando inoltre gli andamenti dei prezzi al mq per i diversi **stati manutentivi** degli immobili residenziali, si rilevano dinamiche opposte. Nel primo trimestre del 2019, infatti, si registrano variazioni positive per gli immobili **nuovi (+3,1%)** e **ristrutturati (+2,8%)**, mentre è ancora in calo il prezzo al mq degli immobili **usati (-0,6%)**. La domanda continua quindi a ricercare e premiare gli immobili con un migliore stato di conservazione.

Andamento Prezzo/Mq - Immobili nuovi e usati - Variazioni trimestrali rispetto all'anno precedente (esclusi immobili ristrutturati e da ristrutturare)



Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

Andamento Prezzo/Mq - Variazioni Trimestrali

p/mq	IV TRIM 2018/ IV TRIM 2017	IV TRIM 2018/ III TRIM 2018
Centro	1,8%	-0,1%
Nord Est	1,9%	-0,3%
Nord Ovest	-0,7%	-0,5%
Sud e Isole	-3,5%	-2,6%
Totale Italia	1,0%	-0,1%

Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

Approfondendo il **trend dei prezzi al mq** sul primo trimestre 2019 a livello geografico, rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno si registra un incremento nelle zone del **Centro (+1,8%)** e del **Nord Est (+1,9%)**. Ancora in calo invece i prezzi al mq del **Nord Ovest (-0,7%)** e del **Sud e Isole (-3,5%)**.

Nel primo trimestre 2019 il **valore medio degli immobili** forniti in garanzia si assesta a **160.000 euro**.

Note:

- Ricordiamo che il campione di immobili analizzati da CRIF Valutazione Immobili contiene le diverse tipologie immobiliari oggetto di Perizia CRIF (appartamenti, attici, loft, mansarde, monolocali, ville e villette a schiera), dove la tipologia più rappresentata è costituita da appartamenti.
- Con riferimento ai dati forniti da CRIF Valutazione Immobili, da febbraio 2013 è stata effettuata un'attività di normalizzazione del campione eliminando eventuali outliers per una più coerente lettura delle elaborazioni.
- I dati relativi agli Immobili e ai Mutui erogati sono riferiti alle sole persone fisiche.

L'efficienza energetica ed il valore di mercato negli immobili residenziali

Uno studio del World Green Building Council nel 2018 ha rilevato che l'efficienza energetica del patrimonio immobiliare esistente è strettamente correlata alla sua vetustà ed inoltre ha riscontrato che **le abitazioni in affitto sono meno efficienti dal punto di vista energetico** di quelle occupate dai proprietari. Il rapporto sulla lotta ai cambiamenti climatici (IPCC 2018) ha, invece, dichiarato che la ristrutturazione e riqualificazione degli edifici esistenti è fondamentale per ridurre gli effetti sui cambiamenti del clima e richiede transizioni rapide e di vasta portata per diminuire la domanda di energia richiesta dalle abitazioni. Per raggiungere gli obiettivi è fondamentale l'introduzione di politiche e normative volte ad incentivare le ristrutturazioni, più che non intervenire sugli edifici di nuova costruzione (che rappresentano una minima parte dello stock). L'effetto sul lungo periodo è che **il rapporto domanda/offerta tra vecchie e nuove abitazioni cambierà sensibilmente**, portando ad una differenziazione più marcata del valore tra edifici efficienti e non.

Sarà sempre più importante tener conto dell'efficienza energetica, che diventerà pertanto una variabile considerata in ogni stima effettuata tramite l'analisi di un flusso di cassa scontato. Per un investitore, l'impatto futuro sull'affitto e sul valore dell'efficienza energetica e dei relativi costi è una questione sempre più presente e assumerà un sempre maggiore impatto sul profilo di rischio legato al valore. Anche le banche iniziano ad interrogarsi sul futuro rischio del prestito, considerando che l'efficienza energetica è un fattore che potrà influenzare sensibilmente la sostenibilità del valore di un immobile.

Uno studio condotto in Italia (Tajani et al, 2018) dimostra come nel mercato delle nuove costruzioni, che in base alla vigente normativa devono prevedere una classe energetica compresa fra A e C, il mercato premia le costruzioni con miglior livello di efficienza energetica. Nel principale mercato dell'usato, invece, l'attenzione dei proprietari immobiliari italiani è concentrata su interventi che consentono miglioramenti della classe energetica nella fascia bassa della classificazione energetica, essendo spesso connessi ad attività di manutenzione straordinaria, sempre più frequenti, considerando che il patrimonio edilizio residenziale italiano risulta essere costruito per circa il 50% negli anni '50-'80.

Ai fini della determinazione del valore di mercato, si deve quindi considerare che **l'efficienza energetica è un fattore che influenza le scelte di un potenziale affittuario o acquirente**, e pertanto tale caratteristica deve essere analizzata allo stesso modo di quelle ordinariamente considerate (panoramicità, finiture, etc.). Anche nell'ultima edizione delle Linee Guida ABI sulle Valutazioni Immobiliari pubblicate a novembre 2018, un'appendice è dedicata al tema dell'efficienza energetica portando quindi l'attenzione dei valutatori a tale tematica, sebbene non si individuino chiavi di lettura univoche.

La caratteristica classe energetica può essere considerata nel segmento di mercato dell'usato come una caratteristica quantitativa, il cui prezzo marginale può essere determinato pari al costo degli interventi edilizi che consentirebbero il passaggio di classe energetica, a parità di stato di manutenzione e di tipologia impiantistica presente.

Differenti dinamiche interessano invece il segmento di mercato delle nuove costruzioni, dove l'apprezzamento della caratteristica classe energetica è funzione del risparmio energetico atteso, ma limitata dal livello di prezzo sostenibile in base alla localizzazione dell'immobile. Per tale segmento di mercato sarebbe sempre opportuno applicare il metodo di confronto diretto con immobili che presentano la stessa classe di efficienza energetica. Laddove questo non fosse possibile, la caratteristica può essere considerata come variabile qualitativa, assegnando un punteggio espresso con una scala ordinale a ciascuna delle classi e valutandola attraverso il sistema di stima.

Dinnanzi ad una ancora non chiara evoluzione dell'apprezzamento immobiliare dovuto ad interventi di riqualificazione energetica e a un non sempre certo "payback period" dell'investimento sostenuto, è indubbio che la soluzione per incentivare le ristrutturazioni e le costruzioni mirate all'efficienza energetica è quella degli **incentivi finanziari** (sgravi fiscali e mutui verdi ad esempio), grazie ai quali l'investitore può toccare con mano il ritorno economico in periodi più ristretti.