



News e analisi su real estate, finanza e credito immobiliare

Il mercato immobiliare al tempo del Covid: un nuovo modo di vedere gli immobili che comunque saranno più verdi e sostenibili

L'improvvisa e profonda crisi in atto porta con sé un'elevata componente di incertezza in merito alla sua durata e conseguente intensità. Già dalle prime battute ci si sta rendendo conto che non è come le altre crisi economiche ed immobiliari osservate sino ad oggi – dall'ultima delle quali l'Italia non si era ancora completamente ripresa.



Il mondo, però, si sta interrogando non solo sulla magnitudo degli effetti di questa crisi, ma anche di come il sistema economico e sociale verrà trasformato nella "fase 3" dell'epidemia. Riuscire a prevedere correttamente anche questi cambiamenti è di cruciale importanza per poter valutare i profili di rischio e di solvibilità di famiglie ed imprese. Distanziamento sociale, percezione del rischio, maggiore tendenza a fare le cose da remoto, nuove modalità adottate per la mobilità, per citarne alcuni, impattano in diversi modi su immobili della ricettività, ristorazione, uffici, negozi. Infatti, dai mutamenti di breve e di medio periodo ne deriveranno inevitabilmente anche riflessi sulla modalità di fruizione degli spazi privati e pubblici, familiari e professionali e quindi ci attendiamo conseguenze, ancora tutte da quantificare, anche sui valori del mercato immobiliare.

Potrebbero quindi non essere più sufficienti o adeguati i parametri utilizzati per valutare gli immobili, mettendo parzialmente in discussione approcci valutativi e previsionali sinora adottati. Al contempo si potrebbero tenere in considerazione altri e nuovi elementi ancora non adeguatamente analizzati.

Quindi, così come tanti ambiti della vita sociale economica sono stati impattati dall'emergenza sanitaria che stiamo vivendo, anche la pratica delle valutazioni immobiliari ha dovuto immediatamente individuare metodologie, *practice* e strumenti tecnologici per garantire il più possibile la continuità operativa (in particolare della filiera bancaria).

Le competenze e i metodi di analisi sui diversi comparti economici di CRIF Ratings e di Nomisma unitamente alla leadership di CRIF Real Estate Services in ambito valutativo si appoggiano a *Data base* proprietari e *Big Data* profondi e multidisciplinari, che confermano la vocazione di CRIF come *Data Driven company*.

L'obiettivo ultimo di tale attività consiste nel consentire alle banche (ma anche agli investitori) una stima preliminare dell'impatto su portafogli ed iniziative immobiliari finanziate, necessario per la funzione di monitoraggio della qualità degli attivi.

Quindi, partendo dalla composizione dei portafogli immobiliari, già oggi - che le evidenze sul mercato non si sono ancora ben delineate -, e con eventuali aggiustamenti fra qualche mese, si possono prefigurare gli impatti che si andranno poi a riflettere concretamente sul valore degli immobili a fine anno, in modo da non trovarsi impreparati in sede di aggiornamento delle valutazioni.

Sicuramente tra gli elementi da analizzare sempre più approfonditamente si annovera tutto quanto attenga all'efficientamento energetico e la messa in sicurezza degli edifici, inserendo più decisamente all'interno dei parametri valutativi le caratteristiche di natura energetico/ambientale degli immobili ("perizie verdi").



Il "Green New Deal" inaugurato dalla neo-insediata Commissione Europea con lo stanziamento di 100 miliardi di Euro all'anno per il prossimo decennio in ambito comunitario viene ora "rilanciato" dal recentissimo Decreto che prevede un meccanismo fortemente incentivante (detrazione fiscale del 110% in 5 rate) per i lavori effettuati da condomini e famiglie dal 1° luglio sino a tutto il 2021.

Il credito da detrazione sarà cedibile senza limite, anche alle banche, e potrà essere goduto come sconto in fattura ma si dovrà garantire il miglioramento di almeno due classi energetiche (e, ove non possibile, portare alla classe energetica più alta raggiungibile).

Si tratta quindi di un'opportunità straordinaria da cogliere per intervenire in maniera significativa e profonda sul nostro patrimonio immobiliare, responsabile di circa il 40% del consumo di energia e il 36% delle emissioni di CO2, ottenendo vantaggi di natura fiscale ed economica oltre che ambientale.

Un esempio virtuoso di come dalla crisi drammatica di oggi si origini un'opportunità per il domani di tutti.

Nell'ultimo trimestre dell'anno frenano le compravendite (+0,6%) e si riprendono leggermente i contratti di mutuo erogati (+0,2%)

I prezzi cominciano a salire a inizio 2020 (+1,9%)

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 credito e nel mercato 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	II TRIM 2019	III TRIM 2019	IV TRIM 2019	I TRIM 2020
Numero compravendite residenziali (variazioni % annue)	8,6	3,8	1,5	6,3	4,3	5,6	6,7	9,3	8,8	3,9	5	0,6	
Contratti mutuo ipotecario erogati (variazioni % annue)	3,1	-8,8	-16,6	-18,8	-16,3	-2,2	1,4	3,7	-2,7	-11,4	-10,3	0,2	
Importo medio mutuo erogato (€)	114.465	114.756	115.714	116.181	115.828	117.293	118.307	118.836	117.371	117.747	118.709	123.392	
Prezzo al mq di immobili residenziali (variazioni % annue)	-3,3	-4	-6,4	-3,5	-3,9	-1,4	0,8	-0,4	1	-2	-1,4	-0,3	1,9

Elaborazioni CRIF sui dati: CRIF RES, EURISC, Agenzia delle Entrate

Nel quarto trimestre del 2019 **le compravendite di abitazioni** sono aumentate solo dello **0,6%**, in netta frenata rispetto alle variazioni trimestrali precedenti (I trim +8,8%, II trim +3,9%, III trim +5%).

Il 2019 si chiude quindi con un complessivo +4,3% rispetto al 2018, corrispondente a 603.541 transazioni.

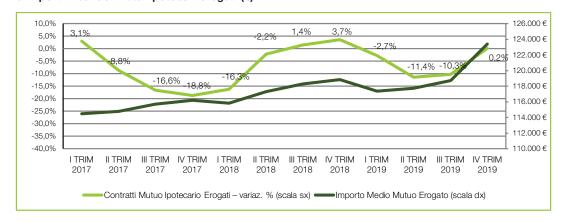
Analizzando gli andamenti nelle diverse aree territoriali, nel quarto trimestre 2019, si registrano segnali positivi, nel Nord Ovest (+1,6%), nel Nord Est (+2,2%) e nel Sud (+2,0%), se pur di più lieve entità rispetto ai trimestri precedenti. Al **Centro** e al **Sud** le compravendite subiscono invece una variazione negativa, pari rispettivamente al **-3,3%** e **-0,1%**.

Distinguendo il mercato residenziale tra capoluoghi e non capoluoghi, nel quarto trimestre del 2019 i comuni non capoluogo registrano una performance migliore con un +1,4% contro il -0,8% dei non capoluoghi.

Prendendo in esame i contratti di mutuo ipotecario erogati a persone fisiche, nel quarto trimestre del 2019 si registra una leggera ripresa pari al +0,2% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, che interrompe la dinamica negativa che ha caratterizzato i primi 9 mesi dell'anno.

Tuttavia l'andamento dei contratti di mutuo erogati nel **2019** resta negativo, segnando un **-5,6%** rispetto al 2018.

Andamento dei contratti (variazioni % trimestrali rispetto all'anno precedente) e importi medi dei mutui ipotecari erogati (€)



Elaborazioni CRIF su dati EURISC



Cresce ancora l'importo medio dei mutui erogati rispetto al trimestre precedente, attestandosi a 123.392 euro nel quarto trimestre del 2019.

L'andamento delle interrogazioni relative alle **richieste di nuovi mutui e surroghe a gennaio e febbraio 2020** segna rispettivamente un **+32%** e un **+32,6%**. L'inizio del 2020 sembrava quindi avere un'intonazione molto positiva, prima dell'emergenza sanitaria provocata dall'avvento del Covid-19.

Per quanto riguarda l'analisi dell'**immobile oggetto di garanzia** nel primo trimestre 2020 si registra un valore medio pari a **166.000 euro** e una **superficie media pari a 102 mg**.

I **prezzi al mq** degli immobili residenziali registrano un **+1,9%** rispetto allo stesso trimestre del 2018, che rappresenta la crescita più significativa dell'ultimo decennio.

Approfondendo il trend dei prezzi al mq a livello geografico, questa crescita è certamente trainata dall'area del Nord Est con un +4,2% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno.

Andamento Prezzo/Mq Variazioni Trimestrali

p/mq	I TRIM 2020 / I TRIM 2019	I TRIM 2020 / IV TRIM 2019			
Centro	0,9%	2,8%			
Nord Est	4,2%	1,9%			
Nord Ovest	-2,0%	-0,1%			
Sud e Isole	1,6%	1,6%			
Totale Italia	1,9%	2,1%			

Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

Andamento dei prezzi medi al mq (variazioni % trimestrali rispetto all'anno precedente) e superfici medie delle abitazioni (mq)



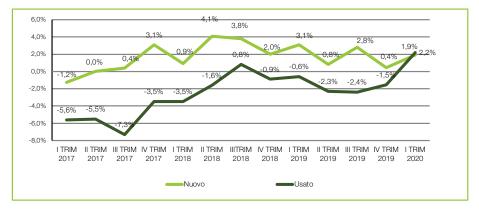
Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

Positive, se pur più contenute, le variazioni dei prezzi al mq anche al **Centro** (+0,9%) e al **Sud e Isole** (+1,6%). Calano ancora invece i prezzi al mq nel **Nord Ovest** con un **-2**%.

Analizzando gli andamenti dei prezzi al mq per i diversi **stati manutentivi** degli immobili residenziali, contrariamente a quanto abbiamo visto negli ultimi trimestri, ci troviamo di fronte a due dinamiche positive, con i prezzi degli **immobili di nuova costruzione** che registrano un **+1,9**% e quelli degli **immobili usati** un **+2,2**%.

Purtroppo questo timido rimbalzo del mercato prelude l'avvento dell'emergenza sanitaria su cui si attende una brusca frenata economica a livello globale che si rifletterà in una certa misura anche sul mercato immobiliare.

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



V'è da dire comunque, che, data la resilienza del mercato immobiliare italiano rispetto a quello di altri paesi, e la minore volatilità del settore residenziale rispetto a quella degli immobili non residenziali, non ci attendiamo dei significativi impatti sui prezzi delle abitazioni nei prossimi mesi.

Elaborazioni CRIF su dati CRIF RES

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.



L'emergenza sanitaria connessa al Covid-19: impatto nelle valutazioni delle strutture alberghiere

L'emergenza connessa al Covid-19 ha creato un clima di incertezza che si riflette anche sul mercato immobiliare. Il settore turistico alberghiero, prima della pandemia, attraversava un momento molto positivo. L'incremento dei flussi turistici, sia in termini di arrivi che di permanenze, aveva, infatti, consentito di sostenere il livello dei prezzi, anche a fronte di incrementi del grado di riempimento.

Il *lockdown* di questi ultimi mesi ha congelato il settore e anche alla vigilia della riapertura consentita nella Fase 2, permane un elevato grado di incertezza sul numero di strutture che saranno finanziariamente in grado di riaprire e di sostenere i costi e la riduzione di ricavi, conseguenti alle limitazioni strutturali imposte dal distanziamento sociale.

Allo stesso modo, alla riapertura dei confini nazionali e regionali, bisognerà verificare con quale efficienza il sistema dei trasporti sarà in grado di gestire gli spostamenti. Inoltre, l'impatto macro-economico della crisi, che ha investito l'intera popolazione mondiale, si rifletterà sulla capacità di spesa del turista, anche se gli aiuti finanziari previsti dal governo italiano a favore delle famiglie e degli imprenditori del settore - bonus vacanze, provvisoria sospensione dei canoni di locazione ed esenzione dell'IMU per gli hotel e le strutture ricettive - potranno in parte calmierarne gli effetti.

Sulla base di questi principali fattori, gli operatori del settore hanno stimato nel corso degli ultimi mesi gli effetti attesi sulla redditività degli hotel e, conseguentemente, degli immobili a destinazione turistico-alberghiera. In generale, si attende un forte impatto sugli esercizi 2020 e 2021, compreso rispettivamente tra il 40-80% ed il 10-40%, con un eventuale ritorno nel 2022 ai livelli d'esercizio rilevati nel 2019. Nei primi due anni, inoltre, si potrà riscontrare un aumento della *vacancy and/or delinquency* dovuto sia a potenziali difficoltà finanziarie dei *tenants*, che a scelte strategiche dei *player* principali di dismettere *asset* in alcune località, che potrebbero perdere appetibilità non solo nel breve ma anche nel medio-lungo periodo.

L'analisi, infatti, non potrà essere limitata all'impatto che i mega trend nati e/o accelerati nell'emergenza sanitaria avranno sull'intero settore, ma richiederà un approfondimento dettagliato sui singoli **segmenti di mercato** - città d'arte, business hotel, località turistiche *exclusive* o *mass tourism*, destinazione mare o campagna o montagna, terme & SPA, piccoli centri e capoluoghi di provincia - sulle diverse **tipologie immobiliari** - hotel, resort, residence, B&B, ostelli, alberghi diffusi e case vacanze - e sui **flussi turistici** - domestici, stranieri, business, connessi ad eventi e fiere, di lunga o breve permanenza. L'intensità dell'impatto, infatti, non sarà la stessa, potendo in alcuni casi, addirittura, avere un trend durante la crisi inverso rispetto al periodo pre-crisi.

Questi fattori possono essere analizzati dai valutatori ed applicati, in forma di assumptions, nella stima dell'immobile considerando le variabili che ne influenzano la redditività. Inoltre, analisi di sensitivity, che esaminano diversi scenari, consentono di determinare possibili evoluzioni nel breve periodo.

La valutazione potrà esprimere assunzioni determinabili alla data della stima, ma vi sarà comunque un grado di **incertezza** connesso all'evoluzione dell'emergenza sanitaria ed ai tempi necessari per la sua risoluzione, oltre che alla percezione di sicurezza della popolazione che condizionerà la ripresa della normalità. Tali fattori influenzeranno, infatti, sia il successivo periodo di assorbimento della contrazione del mercato immobiliare, che la possibilità che gli elementi di discontinuità emersi nelle richieste della domanda diventino strutturali. L'unicità delle condizioni macro economiche create dalla pandemia e pertanto connesse ad un fenomeno naturale con diverse potenziali evoluzioni variabili nel tempo, rendono questa crisi difficilmente comparabile con le più recenti della storia mondiale - 11 settembre, subprime e Debito Sovrano Area Euro - frutto di guerre di natura geopolitica o finanziaria.

L'andamento della pandemia non ha finora influenzato sensibilmente i tassi, che esprimono il rischio percepito dagli investitori, ipotizzando un rientro dell'emergenza entro un periodo compreso fra 1-3 anni, che risulta limitato rispetto all'orizzonte temporale medio dell'investimento di circa 15-20 anni. Il prossimo periodo di riapertura costituirà un test per verificare possibili scenari evolutivi e modificare, eventualmente, il rischio specifico del settore.

Case study: la stima di un albergo in una località turistica

Gli immobili oggetto d'analisi sono due prestigiosi alberghi 5 stelle in una località turistica exclusive, rispettivamente in esercizio ed inattivo da riqualificare, per ognuno dei quali sono stati ipotizzati due scenari.

Per l'hotel in esercizio, è stato considerato un primo scenario nel quale, sulla base dell'analisi dei flussi turistici, si è stimata per il 2020 una riduzione del grado di riempimento del 60% ed una contrazione del periodo di apertura, mentre per il 2021 una riduzione dell'occupancy del 33%. Allo stesso modo, sono stati considerati sconti per i prezzi medi praticati rispettivamente pari al 25% ed al 20% nei prossimi due anni. Si prevede di ripartire nel 2022 con le previsioni di ricavi originariamente stimati nel 2020. I tassi sono stati considerati complessivamente invariati. Il secondo scenario è basato sulle stesse assumptions del primo, ma con la condizione aggiuntiva di un incremento del rischio specifico di settore.

Per l'hotel inattivo, è stato considerato un primo scenario nel quale si prevede un anno di sospensione del progetto di riqualificazione che ripartirà nel 2021, in modo da superare il periodo di crisi del settore. I tassi sono stati considerati complessivamente invariati. Il secondo scenario è basato sulle stesse assumptions del primo, ma con la condizione aggiuntiva di un incremento del rischio specifico di settore.

Per l'albergo in esercizio, l'analisi ha evidenziato variazioni negative rispetto alle condizioni precedenti all'inizio dell'emergenza connessa al Covid-19 comprese in un *range* del 8-15%, mentre per quello inattivo, i due scenari hanno evidenziato una riduzione compresa fra il 7-23%. In presenza di un'aumentata percezione del rischio di settore, l'immobile da riqualificare evidenzia una maggiore perdita di valore.

