

# QEI

## Quaderni

di ECONOMIA IMMOBILIARE

2005

PERIODICO  
SEMESTRALE DI  
TECNOBORSA

### **Borsa Immobiliare Italiana**

**Dalla Borsa Immobiliare locale alla BII:  
la sfida per la realizzazione di un progetto di sistema**

### **Centro Studi Tecnoborsa**

**L'Indagine 2005 sulle famiglie italiane:  
transazioni effettuate e previste**

### **Tecnoborsa**

**La casa dei desideri**

### **Banca d'Italia**

**Un confronto internazionale su mercati immobiliari,  
famiglie e strumenti finanziari**

5

# QEI

*Toda casa es  
candelabro  
donde arden  
con aislada  
llama las vidas*

**Ogni dimora  
è un candelabro  
dove ardono  
in appartata  
fiamma le vite**

*Jorge Luis Borges  
"Fervore di Buenos Aires"*



Luglio/Dicembre 2005  
N. 5 - Anno III

## QE1 - QUADERNI DI ECONOMIA IMMOBILIARE PERIODICO SEMESTRALE DI TECNOBORSA

DIRETTORE RESPONSABILE

Maria Annunziata Scelba

COMITATO EDITORIALE

Giampiero Bambagioni

Giovanni Chessa

Ettore Troiani

DIREZIONE, REDAZIONE E AMMINISTRAZIONE

TECNOBORSA S.C.p.A.

*Sede legale:* Via de' Burrò 147 - 00186 Roma

*Sede operativa:* Via dell'Umiltà 48 - 00187 Roma

Telefono (+39) 066780119

Telefax (+39) 0669380180

info@tecnoborsa.com

www.tecnoborsa.it

*Pubblicazione depositata per la protezione  
della proprietà scientifica e letteraria.*

*Ogni diritto è riservato. La riproduzione degli articoli,  
anche parziale, è permessa solamente citando la fonte.*

*L'Editore e gli autori della presente pubblicazione  
non possono assumere alcuna responsabilità  
conseguente a perdite subite da terzi in quanto  
derivate dall'uso o dal mancato uso dei testi  
o del materiale ivi contenuto.*

*L'Editore è a disposizione per eventuali diritti di terzi.*

REGISTRAZIONE

Registrazione Tribunale di Roma  
del 29 maggio 2003 n° 254/2003

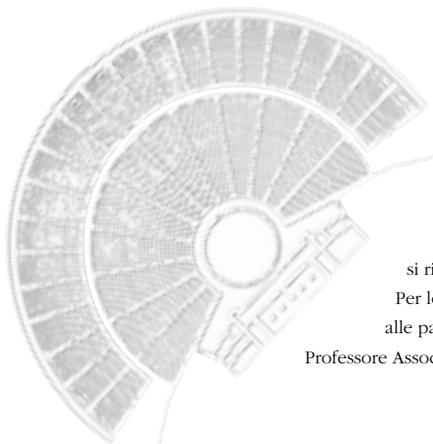
PROGETTO GRAFICO E IMPAGINAZIONE

ATON Immagine e Comunicazione S.r.l. - Roma

Monica Macchiaioli

STAMPA

Telligraf S.r.l. - Roma



Per le fotografie alle pagine 45, 52, 57, 74 e 82

si ringrazia il Centro Studi Consiglio Nazionale degli Ingegneri.

Per le foto e i rilievi dei palazzi, delle piazze e delle vie di Roma  
alle pagine 12, 66 e 68 si ringrazia l'Architetto Marcella Morlacchi,

Professore Associato di Disegno presso la Facoltà di Architettura di Pescara.



Sin dal 1997 **Tecnoborsa** – società consortile per azioni di emanazione camerale – opera per contribuire allo sviluppo, alla regolazione, alla trasparenza e alla ricerca nel campo dell'economia immobiliare italiana e internazionale.

**Tecnoborsa** è un ente istituzionale senza fini di lucro e vuole essere un mezzo per regolare il mercato immobiliare nazionale attraverso lo sviluppo di sistemi, strumenti e linee guida atte a favorire l'interazione di tutti i soggetti che raffigurano l'intero panorama della domanda e dell'offerta in Italia.

La stessa compagine societaria di **Tecnoborsa** dimostra la sua forte vocazione di rappresentanza e, ad oggi, annovera 26 soci, di cui 21 espressione delle Camere di Commercio e degli enti camerali tra i più attivi in ambito immobiliare, unitamente ad altri organismi:

- Camere di Commercio di:  
Ancona, Ascoli Piceno, Bari, Brescia, Brindisi, Como, Cosenza, Macerata, Matera, Milano, Novara, Perugia, Pescara, Pisa, Ravenna, Rieti, Rimini, Roma, Terni
- Confedilizia
- FIAIP - Federazione Italiana Agenti Immobiliari Professionali
- Geo.Val. - Geometri Valutatori Esperti
- Immobilcredit Srl
- Progetto Europa Associates Srl
- Regione Lazio
- Unioncamere Regionale Lazio
- Unioncamere Molise



In linea con la propria *mission* e per consolidare le funzioni di analisi e approfondimento proprie di **Tecnoborsa** e del suo Osservatorio sul Mercato Immobiliare – ONMI, è stato creato un nuovo organismo preposto alla ricerca, il Centro Studi sull'Economia immobiliare – CSEI, un nucleo di studio che cura la rilevazione, l'elaborazione e la diffusione di dati di importanza strategica per la pianificazione e l'attuazione di scelte nella sfera della politica economica, urbanistico-edilizia, creditizia e fiscale.

L'attività di **Tecnoborsa** è supportata da un Comitato Tecnico-Scientifico rappresentativo di tutti i maggiori soggetti esperti in materia che, in particolare, contribuisce alla realizzazione del “Codice delle Valutazioni Immobiliari - *Italian Property Valuation Standard*”, un vero e proprio strumento di lavoro per gli operatori del settore.

Attraverso i QEI - Quaderni di Economia Immobiliare, **Tecnoborsa** si propone, dunque, di affrontare da vicino temi, indagini, normative e processi, per ampliarne la circolazione e la conoscenza ma sempre in chiave di trasparenza e regolazione, per creare e accrescere una nuova cultura in ambito immobiliare.

## COMITATO TECNICO-SCIENTIFICO TECNOBORSA

- ▶ ABI - Associazione Bancaria Italiana
- ▶ Agenzia del Territorio - Ministero dell'Economia e delle Finanze
- ▶ CENSIS - Centro Studi Investimenti Sociali
- ▶ CONFEDILIZIA - Confederazione Italiana della Proprietà Edilizia
- ▶ Consiglio Nazionale Architetti, Pianificatori, Paesaggisti e Conservatori
- ▶ Consiglio Nazionale dei Geometri
- ▶ Consiglio Nazionale degli Ingegneri
- ▶ Consiglio Nazionale dei Periti Industriali
- ▶ FIAIP - Federazione Italiana Agenti Immobiliari Professionali
- ▶ Geo.Val - Geometri Valutatori Esperti
- ▶ INU - Istituto Nazionale di Urbanistica
- ▶ ISMEA - Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare
- ▶ Ministero delle Attività Produttive
- ▶ Ministero dell'Economia e delle Finanze Dipartimento del Tesoro
- ▶ UNI - Ente Nazionale Italiano di Unificazione
- ▶ UNIONCAMERE - Unione Italiana delle Camere di Commercio
- ▶ Università Commerciale Luigi Bocconi - Newfin
- ▶ Università Luiss Guido Carli

## SOMMARIO

PRESENTAZIONE .....	8
I - LA BORSA IMMOBILIARE ITALIANA	
1. Introduzione .....	11
2. Le attività e gli obiettivi .....	12
3. Dalla Borsa Immobiliare locale alla Borsa Immobiliare Italiana: la sfida per la realizzazione di un progetto di sistema .....	16
4. APPENDICE - CODICE ETICO-DEONTOLOGICO DEGLI OPERATORI IMMOBILIARI ACCREDITATI .....	20
REGOLAMENTO GENERALE .....	22
II - L'INDAGINE <b>TECNOBORSA 2005</b> : LE FAMIGLIE ITALIANE E IL MERCATO IMMOBILIARE NELLE SEI GRANDI CITTÀ - TRANSAZIONI	
1. Introduzione .....	31
2. Le transazioni immobiliari effettuate negli ultimi due anni .....	32
2.1. Le compravendite effettuate .....	33
2.2. Le locazioni effettuate .....	40
2.3. Il ricorso ai mutui .....	41
2.4. <i>Cluster analysis</i> .....	42
3. Approfondimenti sugli aspetti finanziari dell'Indagine <b>Tecnoborsa 2005</b> .....	47
3.1. La crescita del credito delle famiglie .....	47
3.2. Il livello dell'indebitamento delle famiglie .....	50
3.3. Opportunità e rischi .....	52
4. Le transazioni immobiliari previste nei prossimi due anni .....	54
4.1. Le compravendite previste .....	55
4.2. Le locazioni previste .....	58
5. Conclusioni .....	60

## III - LA CASA DEI DESIDERI

1. Introduzione . . . . .	.63
2. I beni di pertinenza dell'abitazione . . . . .	.64
3. La filosofia dell'abitare moderno . . . . .	.67
4. Conclusioni . . . . .	.70

IV - MERCATI IMMOBILIARI, FAMIGLIE E STRUMENTI FINANZIARI -  
UN CONFRONTO INTERNAZIONALE

1. Introduzione . . . . .	.73
2. Il ciclo dei prezzi delle case . . . . .	.74
3. L'indebitamento delle famiglie . . . . .	.79
4. Mercato delle abitazioni e industria finanziaria . . . . .	.81
5. Conclusioni . . . . .	.85

# Presentazione

a cura di Aldo De Marco  
*Presidente Tecnoborsa*



*Aldo De Marco,  
 Presidente Tecnoborsa*

**Questo quinto numero dei Quaderni di Economia Immobiliare** esce in un momento molto significativo per **Tecnoborsa**: vi sono infatti tre novità rilevanti che la nostra società propone a tutti gli operatori dell'economia immobiliare.

La prima novità riguarda il portale della **Borsa Immobiliare Italiana - [www.bii.it](http://www.bii.it)** - cui è dedicato in apertura del presente QEI un intero capitolo che ne illustra le finalità quale strumento innovativo e regolamentato per favorire la trasparenza e la qualità delle compravendite e delle locazioni immobiliari. La **Borsa Immobiliare Italiana** rappresenta, infatti, non solo una piattaforma informatica in grado di gestire la banca dati delle offerte immobiliari proposte dagli agenti accreditati, ma anche un servizio che il sistema camerale, attraverso **Tecnoborsa**, offre al mercato per una migliore e più chiara informazione.

Un'altra novità è il rinnovato sito *web* - **[www.tecnoborsa.it](http://www.tecnoborsa.it)** - in italiano e inglese, che è rivolto all'informazione immobiliare e offre numerosi servizi: la rassegna stampa completa del settore immobiliare, aggiornata quotidianamente e di cui vengono evidenziati settimanalmente gli articoli più significativi; un intero settore del sito sulla normativa in materia immobiliare con approfondimenti su catasto, cartolarizzazioni, esecuzioni immobiliari, fondi comuni di investimento e valutazioni; tutti i materiali di ricerca del Centro Studi sull'Economia Immobiliare-CSEI; la collana dei "QEI - Quaderni di Economia Immobiliare" ed il "Codice delle Valutazioni Immobiliari - *Italian Property Valuation Standard*", direttamente scaricabili dal sito. Completano il *website* le *News* fi-

scali, i comunicati stampa emessi da **Tecnoborsa**, gli eventi, le fiere e i convegni.

Infine, c'è la *Newsletter* "Panorama di Economia Immobiliare" che, da settembre 2005, viene inviata per posta elettronica agli operatori del mercato che ne fanno richiesta ed è visibile anche dal sito *web*; la *Newsletter* seleziona mensilmente i fatti e i dati più rilevanti del mercato immobiliare italiano, fornendo una panoramica completa delle informazioni indispensabili per tutti gli operatori.

Tutto ciò, in un momento certamente particolare in cui, per la prima volta da anni, emergono i primi segnali chiari di un rallentamento della crescita, sia in volume che in valore, delle transazioni immobiliari: un momento in cui sia i professionisti del mercato che le famiglie hanno sempre più bisogno di un'informazione chiara e attendibile.

È a tal fine che i capitoli successivi del presente QEI presentano i risultati dell'Indagine annuale sulle famiglie realizzata del Centro Studi sull'Economia Immobiliare di **Tecnoborsa** ed un contributo di confronto internazionale sui finanziamenti immobiliari alle famiglie di Giorgio Gobbi della Banca d'Italia, cui va il nostro ringraziamento per le importanti riflessioni che fornisce.

L'indagine demoscopica, svolta nei primi mesi dell'anno in corso, evidenzia in questa edizione 2005 le tendenze e le aspettative delle famiglie che risiedono nei nostri più popolosi centri urbani: una parte estremamente significativa del mercato e, forse, quella che più di ogni altra mostra delle forti tensioni. È proprio nei grandi centri urbani, infatti, che si notano i segni di rallentamento della crescita dei valori degli immobili e delle transazioni stesse, e i risultati dell'Indagine confermano il fenomeno.

Infine, a due anni dalla nascita dei QEI, mi sia consentito ringraziare i numerosissimi lettori che ormai ci seguono e quanti ci hanno voluto segnalare la stima ed il gradimento per l'iniziativa, non ultimi i *mass media* che puntualmente danno conto al grande pubblico del nostro lavoro. •



**La prima  
novità  
riguarda  
il portale  
della  
Borsa  
Immobiliare  
Italiana -  
[www.bii.it](http://www.bii.it) -  
quale  
strumento  
innovativo e  
regolamentato  
per favorire  
la trasparenza  
e la qualità  
delle  
compravendite  
e delle  
locazioni  
immobiliari**

# I - LA BORSA IMMOBILIARE ITALIANA

a cura di Giovanni Chessa

*Borsa Immobiliare Italiana*

con il contributo di Annibale Feroldi

*Comitato Nazionale delle Borse Immobiliari Italiane*

**La Borsa Immobiliare Italiana come strumento per favorire la crescita e la regolazione del mercato immobiliare attraverso l'uniformità delle procedure e delle metodologie sia per gli operatori immobiliari che per gli utenti finali**



*Isola Tiberina  
tra Ponte Cestio  
(a sinistra) e  
Ponte Fabricio  
(a destra) con  
la Basilica e  
il campanile  
di S. Bartolomeo,  
Roma*

## 1. Introduzione

Dopo quindici anni dall'istituzione della prima Borsa Immobiliare, il sistema ha ritenuto utile e fondamentale dar vita ad un servizio centralizzato, coordinato e gestito da una struttura nazionale, finalizzato alla realizzazione di uno strumento indispensabile per l'odierno mercato immobiliare: la Borsa Immobiliare Italiana.

Oggi con l'istituzione della Borsa Immobiliare Italiana si vuole mettere a disposizione uno strumento atto a favorire la crescita e la regolazione del mercato immobiliare, attraverso l'uniformità delle procedure e delle metodologie, sia per gli operatori immobiliari che per gli utenti finali.

prevista la figura di un amministratore provinciale, soggetto indicato dalla Camera di Commercio di competenza o dalla Borsa Immobiliare locale e abilitato da **Tecnoborsa** a svolgere, in un determinato territorio assegnato, mansioni previste dal ruolo ricoperto.

Tale soggetto è deputato a gestire le attività inerenti le province di competenza assegnategli da **Tecnoborsa**, predisponendo, ad esempio, la mappatura *una tantum* del territorio e designando, in stretta sinergia con i rilevatori, la suddivisione in zone e quartieri di tutti i Comuni assegnati. Tale attività si rende necessaria proprio per produrre uno degli strumenti più importanti, il Listino, forie-



La *mission* della Borsa Immobiliare Italiana si fonda sui concetti di uniformità e massa critica, al fine di garantire un servizio uniforme su tutto il territorio nazionale, organizzato, promosso e gestito da una struttura centrale responsabile di tutte le attività di coordinamento, pianificazione, regolazione, sviluppo e controllo. All'uopo, sono già stati predisposti i regolamenti ed in particolare il Codice Deontologico ed il Regolamento Generale (vedi Appendice), nonché il regolamento di Vigilanza, il Regolamento di Listino, il Regolamento per le Stime.

Per lo svolgimento di alcune attività operative è previsto uno o più rappresentanti a livello locale. In particolare, è stata

ro di trasparenza, visibilità e affidabilità per le professionalità coinvolte. Si ricorda, in tal senso, che gli enti locali, i tribunali, gli istituti di credito e tutti gli organismi che in qualche modo sono coinvolti nel mercato immobiliare, hanno bisogno, per le diverse esigenze, di conoscere il mercato, non in maniera virtuale o inesatta, ma attendendo informazioni e dati basati sulla veridicità dei parametri economico-estimativi dell'area geografica interessata.

In un sistema come quello istituito con la Borsa Immobiliare Italiana, tali parametri, e quindi i valori e i prezzi degli immobili che ne conseguono, vengono stabiliti attraverso criteri ferrei e rintraccia-



*Giulio Romano, Palazzo Stati-Cenci-Maccarani di Brazza a S. Eustachio, Roma (1519-1524)*

bili, garantiti da processi metodologici condivisi da un numero significativo di attori dell'economia immobiliare italiana. Il Listino nazionale, redatto attraverso metodi di rilevazione univoci e attendibili che serviranno anche ad omogeneizzare i diversi listini locali già esistenti, conterrà valori e prezzi rilevati provincialmente dagli operatori accreditati, soggetti conoscitori delle realtà immobiliari locali.

Già sono state intraprese azioni concrete per diffondere l'iniziativa e, per prima cosa, è stata creata una piattaforma informatica apposita, consultabile all'indirizzo <http://www.bii.it>, attraverso la quale è possibile, per gli operatori accreditati, inserire le proprie offerte e, per gli utenti, consultare e richiedere le informazioni utili alle proprie esigenze.

## **2. Le attività e gli obiettivi**

Il nuovo servizio intende consolidare i risultati acquisiti fino ad oggi dal sistema, operando appunto attraverso la diffusione delle stesse metodologie operative da parte delle diverse Borse Immobiliari già istituite, offrendo un piano di sviluppo a quelle nascenti ed operando, inoltre, in quelle realtà territoriali dove le Borse Immobiliari sono assenti, in modo da fornire un modello fortemente rappresentativo dell'offerta del mercato con l'adesione di una folla rappresentanza di operatori del settore. Standardizzare gli strumenti significa, quindi, mettere a disposizione del mercato una piattaforma informatica volta a gestire una banca dati nazionale unica, garantita dall'uso di metodologie univoche e condivise.

Grazie alla soluzione tecnologica adottata, si è potuto ampliare la gamma dei servizi offerti alle agenzie accreditate e, nel contempo, far accedere tutti con pari opportunità ai processi di innovazione tecnologica, garantendo loro l'assistenza tecnica necessaria per la graduale riformulazione dei processi organizzativi, gestionali e cooperativi.

Si tratta di servizi di varia natura, che spaziano dai temi prettamente informativi, ai temi di natura regolamentare o a tematiche procedurali e metodologiche. Sicuramente l'aspetto più importante, sia per gli operatori che per l'utente finale, è la possibilità di promuovere le transazioni e le operazioni immobiliari attraverso l'immissione e la visualizzazione di varie tipologie di beni immobiliari, al fine di fornire una panoramica sulle offerte e sulle richieste. All'uopo, si è previsto anche un servizio che informi automaticamente gli utenti in merito a nuove offerte che soddisfino richieste che non hanno trovato immediato riscontro con quelle disponibili.

La Borsa Immobiliare Italiana, anche attraverso il sito Internet [www.tecnoborsa.it](http://www.tecnoborsa.it), il cui accesso alle aree riservate è gratuito per tutti gli operatori che aderiscono al servizio B.I.I., intende anche diffondere una nuova cultura in ambito economico-immobiliare ed offre appunto la possibilità di trovare informazioni, studi e ricerche su tutto ciò che è inerente al mercato immobiliare, ivi compresa una sezione dedicata alla normativa di settore. Spesso gli operatori immobiliari si trovano di fronte a situazioni che li coinvolgono sotto l'aspetto giuridico, magari non direttamente, ma come destinatari di quesiti da parte dei clienti e un'adeguata informazione in tal senso potrà suppor-

tarli nella corresponsione di un servizio più completo e qualificante.

Oggi si privilegia, per i propri risparmi, il ricorso all'investimento nei fondi immobiliari, ma pochi conoscono la loro portata e la reale produzione di un rendimento competitivo rispetto ai più familiari BOT. In quest'ottica, si è cercato di produrre cultura, proprio per favorire quegli utenti/risparmiatori che intendono informarsi direttamente sugli strumenti che il mercato finanziario mette loro a disposizione per un più avveduto investimento.

Altri strumenti informativi resi disponibili agli utenti sono i *focus* e la *newsletter*. I primi vengono alimentati giornalmente con i fatti, gli eventi e le principali notizie rilevate dalla stampa, mentre la *newsletter* è un servizio mensile, trasmesso tramite e-mail agli iscritti, contenente le principali e più rilevanti notizie sull'economia immobiliare.

Sono previsti anche dei *forum* di discussione, con un moderatore dedicato, che affronteranno i più importanti argomenti di economia immobiliare in voga in un determinato periodo o, comunque, che suscitano un particolare interesse per gli utenti.

Per una maggiore e più completa conoscenza delle tematiche di settore vi è la possibilità di consultare un'ampia rassegna stampa, aggiornata quotidianamente, nella quale si possono leggere le più importanti notizie della giornata sul mercato, sulla finanza e sull'economia immobiliare.

Per la vocazione che contraddistingue la Borsa Immobiliare Italiana, e cioè la trasparenza del mercato e la sua regolamentazione, saranno istituiti appositi corsi di formazione, anche a livello locale, per una sempre maggiore qualifica-

zione degli operatori del settore accreditati, in modo da fornire al mercato stesso figure altamente professionali, le cui metodologie operative risultino prive di qualsiasi comportamento eccezionale.

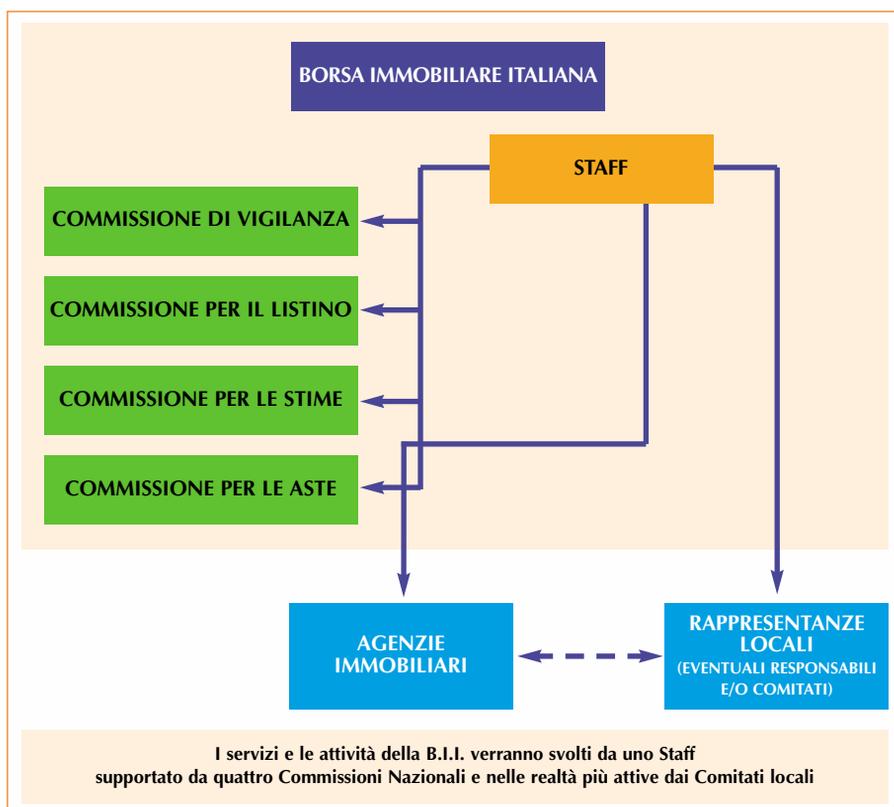
Uno degli obiettivi principali è quello di emanare regole e vigilare sull'operato di tutti i soggetti accreditati, anche attraverso l'omogeneizzazione di strumenti quali apposite linee guida per la contrattualistica di settore.

La Borsa Immobiliare Italiana, naturalmente, non farà concorrenza alle Borse locali, anzi, sarà per queste e per tutti gli

attori del mercato uno strumento di promozione e di sviluppo ulteriore.

Il progetto prevede un'iniziativa volta a coprire tutto il territorio nazionale attraverso un servizio capillare ma centralizzato che pianifichi e vigili sull'andamento del mercato.

È importante sottolineare che la piattaforma informatica della nuova Borsa nazionale gestirà le compravendite e le locazioni di beni immobiliari, nonché le procedure per le esecuzioni immobiliari. Inoltre, sarà possibile, per la prima volta, l'accREDITAMENTO di singoli operatori im-





**L'aspetto più importante, sia per gli operatori che per l'utente finale, è la possibilità di promuovere le transazioni e le operazioni immobiliari attraverso l'immissione e la visualizzazione di varie tipologie di beni immobiliari, al fine di fornire una panoramica sulle offerte e sulle richieste**

mobiliari, laddove non vi sia una Borsa immobiliare locale, consentendo, così, pari opportunità a tutti gli operatori del settore.

**Tecnoborsa** auspica che a questa iniziativa aderiscano tutte le Borse Immobiliari esistenti e le Camere di Commercio interessate a sviluppare il proprio mercato immobiliare, per creare quella sinergia che solo un sistema a rete può garantire, rafforzando anche a livello istituzionale tale attività.

Non bisogna, infatti, dimenticare che in un'Europa allargata qual è quella che si presenta oggi a noi la competizione internazionale non potrà che giocarsi sempre più a livello di innovazione tecnologica e di sistema.

La Borsa Immobiliare Italiana rappresenta uno strumento utile agli investitori italiani ed esteri per la ricerca guidata di immobili ad uso residenziale, industriale, direzionale o commerciale, nonché per promuovere una qualificata offerta turistica di affitti stagionali e/o multiproprietà.

L'innovazione tecnologica, grazie all'interazione on line (consultazione, compilazione, sottoscrizione e pagamento) con i soggetti abilitati, permette la qualità, la trasparenza, la completezza e la standardizzazione delle informazioni rese disponibili al cittadino, nella garanzia del rispetto dei regolamenti e degli standard previsti dal "Codice delle valutazioni Immobiliari", promosso da **Tecnoborsa** in collaborazione con gli organismi del Comitato Tecnico-Scientifico.

Il portale è stato improntato alla semplicità d'uso, grazie all'applicazione di sistemi di aggiornamento in tempo reale che non richiedono particolari competenze informatiche alle risorse professionali del sistema camerale.

### 3. Dalla Borsa Immobiliare locale alla Borsa Immobiliare Italiana: la sfida per la realizzazione di un progetto di sistema

Contributo di Annibale Feroldi  
 Comitato Nazionale delle  
 Borse Immobiliari Italiane

Prima di parlare di Borsa Immobiliare Italiana e di Comitato Nazionale delle Borse Immobiliari Italiane è bene ripercorrere, sia pure sinteticamente, un po' di storia con le motivazioni e gli obiettivi che qualche mente illuminata, antesignana dei progetti di rete e di sistema, alla fine degli anni ottanta pensò e realizzò

creando le prime Borse Immobiliari in alcune Camere di Commercio. Infatti, pensare in quegli anni, in pieno boom immobiliare, in un settore ancorato a schemi e tradizioni rigide ed intoccabili, di realizzare qualcosa che come *mission* avesse l'ordinamento, la trasparenza e la regolamentazione del mercato immobiliare poteva apparire come pura utopia. Oggi i risultati danno ragione a chi allora iniziò la sfida: era il 1989 quando la Camera di Commercio di Roma ha istituito la prima Borsa Immobiliare e, negli anni immediatamente successivi, sono nate anche a: Milano, Brescia, Bari, Ascoli Piceno, Ancona, Macerata, Vicenza, Venezia, Pisa, Pescara, Ragusa, Perugia, Terni e in Toscana. È importante richiamare e ricordare la



*mission* e gli obiettivi di una Borsa Immobiliare di allora, affinché il lettore abbia piena cognizione del ruolo che la stessa ha avuto a livello locale e successivamente nazionale, in poco più di un decennio.

### **La mission**

Regolamentare e sviluppare il mercato ed i servizi.

### **Gli obiettivi**

- fornire uno spazio fisico d'incontro tra domanda ed offerta;
- fornire supporto e dare trasparenza al mercato immobiliare, anche attraverso la pubblicazione del "Listino dei valori immobiliari";
- regolamentare e sviluppare servizi trasparenti e qualificati per il cliente;
- garantire e tutelare il consumatore.

Date queste premesse, il valore aggiunto che le Camere di Commercio hanno messo in campo negli anni è stato: il lavoro di coinvolgimento degli operatori di filiera, la regolamentazione data al mercato, le nuove opportunità di *business*, la banca dati, le agevolazioni, la formazione, tutti strumenti che hanno portato le Borse Immobiliari a diventare, nel tempo, un vero punto di riferimento per operatori, enti, istituzioni e consumatori. È opportuno ricordare quindi, anche se sinteticamente, alcuni passaggi importanti tra quelli appena citati.

### **La regolamentazione**

Le Borse hanno sviluppato strumenti per offrire garanzia e trasparenza al mercato quali:

- regole per l'accreditamento degli operatori;

- regole per i meccanismi di mercato;
- regole per le perizie, le stime e le valutazioni;
- regole per i criteri di misurazione;
- regole per la rilevazione dei prezzi e la pubblicazione dei listini;
- modulistica uniforme per le compravendite e le locazioni;
- creazione di una banca dati con accesso libero.

### **Opportunità di business**

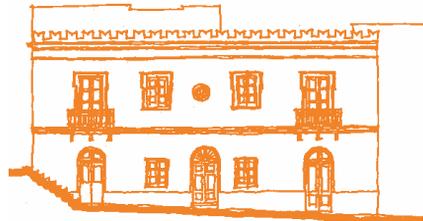
Le Borse hanno lavorato per ottenere dagli istituti finanziari, gli Enti locali e i tribunali convenzioni e mandati ad eseguire valutazioni, perizie, stime e dismissioni di immobili coinvolgendo anche gli operatori accreditati.

### **Agevolazioni**

Alcune Borse hanno stipulato convenzioni con Enti diversi per agevolare l'utente finale (mutui, finanziamenti ecc.) e l'operatore (visure catastali, perizie, stime e valutazioni a costi ridotti).

### **Formazione**

Le Borse hanno svolto attività formativa nei confronti degli operatori offrendo la possibilità di partecipare a convegni e seminari di aggiornamento, corsi di approfondimento e master di livello superiore.



Un vasto e trasversale consenso ha sancito formalmente negli anni il ruolo istituzionale delle Borse Immobiliari, anche grazie ad importanti risultati quali:

- il contributo nell'evolvere la cultura degli operatori;
- la percezione dell'istituzione, come ente certificatore e di garanzia soprattutto da parte degli operatori;
- la riuscita di operazioni di trasparenza del mercato, quali ad esempio il "Listino dei valori immobiliari".

Inoltre, ha aumentato nel contempo il carico di attese degli operatori verso il sistema di rete camerale.

È evidente che, per far fronte a tali esigenze, si sono dovuti modificare, nel lungo percorso operativo, alcuni obiettivi e affrontare alcune criticità. In particolare, si è abbandonata l'idea che le Borse locali fungessero, tra l'altro, da luogo fisico per l'incontro tra domanda e offerta; oggi la tecnologia e i *media*, in generale, trasmettono in modo chiaro i loro mes-

**Era il 1989 quando la Camera di Commercio di Roma ha istituito la prima Borsa Immobiliare e, negli anni immediatamente successivi, sono nate anche a Milano, Brescia, Bari, Ascoli Piceno, Ancona, Macerata, Vicenza, Venezia, Pisa, Pescara, Ragusa, Perugia, Terni e in Toscana**



saggi. In alcuni casi si è poi assistito ad azioni e regole disomogenee tra Borsa e Borsa con messaggi a volte non concertati, creando quindi aspettative non esaudibili sia per gli utenti, sia per gli operatori.

È sorta, quindi, la necessità di realizzare una rete di servizi tra Borse Immobiliari, all'interno di **Tecnoborsa**, in grado di svolgere un ruolo sempre più dinamico sia in ambito locale, sia nazionale. Nel 1996 nasce il Consiglio Nazionale delle Borse Immobiliari che, pur senza personalità giuridica, aveva una *mission* ben precisa: promuovere, organizzare, sviluppare e coordinare la rete delle Borse Immobiliari. È stato immediatamente necessario far fronte ad alcune problematiche sia di ordine operativo che organizzativo ed economico, fino ad arrivare all'unanime decisione di sciogliere tale organismo e di costituire nel 2003, all'interno di **Tecnoborsa** con autonomia decisionale e risorse *ad hoc*, il Comitato Nazionale delle Borse Immobiliari Italiane. Questa trasformazione si è resa necessaria in quanto la crescente attesa di ruolo istituzionale delle Borse, doveva trovare un unico punto di riferimento nazionale che non confliggesse con le singole esigenze locali.

Il Comitato Nazionale delle Borse Immobiliari Italiane, che chiameremo per comodità CNBII, è costituito da tutte le Borse Immobiliari locali ed al proprio interno è insediato un Coordinamento Nazionale. Il CNBII si è posto da subito obiettivi importanti, primo tra i quali la crescita delle Borse Immobiliari locali. Infatti, più le Borse crescono a livello locale, più cresce il ruolo istituzionale a livello nazionale. È iniziato, quindi, un lavoro di sensibilizzazione verso le Camere di

Commercio affinché le stesse, con il supporto del CNBI, promuovessero la nascita delle Borse.

Il CNBII, nel definire la comunanza degli obiettivi, la strategia e i piani di crescita delle Borse locali, coordina l'attività delle stesse predisponendo regolamenti e norme che, pur nelle peculiarità locali, sono comuni; supporta lo sviluppo con piani di comunicazione e promozione a livello nazionale; garantisce momenti di confronto e di condivisione di esigenze e metodologie tra le Borse Immobiliari locali, individuando, altresì, opportunità di business che possano favorire la crescita economica delle Borse e degli operatori accreditati.

Arrivando ai giorni nostri, si può affermare che molti degli obiettivi posti dal CNBII sono stati raggiunti ma l'evoluzione dei tempi, le nuove esigenze del settore, la crescente dinamica del mercato, l'introduzione di nuovi sistemi finanziari (fondi immobiliari), hanno reso necessari nuovi progetti e nuove idee, consolidando sempre più la necessità di un sistema di rete dinamico e moderno in grado di operare sia in campo nazionale che internazionale.

Ecco come ha preso forma l'idea della Borsa Immobiliare Italiana che, probabilmente, non era nei pensieri di quelle menti illuminate quando nacque, nel 1989, la prima Borsa Immobiliare. Di Borsa Immobiliare Italiana se ne parla in tutto il presente capitolo ma mi piace sottolineare che tra il 1989 - anno di nascita della Borsa Immobiliare di Roma - e il 2004 - anno di nascita della Borsa Immobiliare Italiana - ci sono anni di lavoro, di confronto, di discussione, di steccati, di egoismi e di ostacoli che abbiamo dovuto superare: quale sarà il futuro? •

# Appendice

## CODICE ETICO-DEONTOLOGICO DEGLI OPERATORI IMMOBILIARI ACCREDITATI

1. Le attività professionali degli Agenti e delle Società immobiliari accreditati alla Borsa Immobiliare Italiana (BIP), di seguito definiti Operatori immobiliari accreditati, devono essere esercitate nel rispetto delle leggi dello Stato e, in particolare, secondo il dettato della legge 3 febbraio 1989, n. 39, e successive modificazioni, nonché per quanto previsto dal Regolamento generale della Borsa stessa.
2. Gli Operatori immobiliari accreditati operano con cura e diligenza, nel rispetto degli interessi della clientela, mantenendo un comportamento improntato alla professionalità e alla onorabilità.
3. Gli Operatori immobiliari accreditati operano come intermediari nella compravendita e nella locazione di beni immobili di qualsiasi tipologia e/o classificazione, forniscono servizi di valutazione, consulenza e assistenza per la conclusione di contratti, percependo per tali attività eque provvigioni e/o onorari professionali.
4. Gli Operatori immobiliari accreditati hanno l'obbligo di aggiornare e migliorare il proprio bagaglio di conoscenze professionali, al fine di offrire una prestazione sempre più qualificata e tale da consentire il raggiungimento del miglior risultato possibile.
5. Gli Operatori immobiliari accreditati devono eseguire solo le prestazioni professionali che ritengono di poter svolgere con adeguata competenza, ovvero specificando, qualora ne ricorressero i presupposti, i limiti di competenza e/o professionalità e/o territorialità.
6. Gli Operatori immobiliari accreditati hanno l'obbligo di improntare i propri rapporti professionali con i colleghi sulla base della massima lealtà e correttezza, astenendosi da atteggiamenti denigratori avendo a disposizione gli strumenti atti a denunciare eventuali comportamenti scorretti o gravi mancanze.

---

<sup>(1)</sup> La Borsa Immobiliare Italiana è un servizio istituzionale per lo sviluppo del mercato immobiliare, promosso e gestito dalla **Tecnoborsa** S.C.p.A. - Roma.

7. Qualora ad un Operatore immobiliare accreditato fosse richiesto di essere investito di un incarico in esclusiva già affidato ad altri, dovrà accertarsi che il cliente abbia comunicato al primo incaricato di non volersi avvalere più della sua opera professionale, ovvero siano decorsi i termini previsti per l'esecuzione della prestazione.
8. Il rapporto con il cliente è di natura fiduciaria e quindi deve essere basato su rapporti improntati alla trasparenza e alla correttezza, nel rispetto del previsto segreto professionale.
9. Gli Operatori immobiliari accreditati hanno l'obbligo di informare l'utente, ovvero il potenziale cliente, della eventuale presenza di circostanze che possano configurare un conflitto di interessi, ovvero che possano ingenerare sospetti di parzialità professionale e/o di violazione delle norme etico-deontologiche.
10. Gli Operatori immobiliari accreditati hanno l'obbligo di operare in base ad un incarico conferito loro preferibilmente in forma scritta e nel quale sia chiara la prestazione professionale oggetto dell'accordo, con la definizione di tutti gli aspetti economici che questa comporta. Pertanto, qualora venissero usati moduli e/o formulari, questi debbono essere improntati al pieno rispetto di quanto disposto dalla legge n. 52 del 6 febbraio 1996 – "Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee (legge comunitaria 1994)", ed in particolare il Capo III: "Protezione del consumatore", e gli stessi debbono essere depositati presso le rispettive Camere di Commercio, come previsto dalla legge n. 38/89 e successive modificazioni.

# Appendice

## REGOLAMENTO GENERALE

- ▶ **Articolo 1.** Borsa Immobiliare Italiana
- ▶ **Articolo 2.** Norme generali
- ▶ **Articolo 3.** Definizioni
- ▶ **Articolo 4.** Finalità
- ▶ **Articolo 5.** Oggetto della negoziazione
- ▶ **Articolo 6.** Accreditamento
- ▶ **Articolo 7.** Doveri e prerogative degli operatori accreditati
- ▶ **Articolo 8.** Regole di condotta
- ▶ **Articolo 9.** Durata e quota dell'accREDITamento
- ▶ **Articolo 10.** Banca dati
- ▶ **Articolo 11.** Revoca dell'assegnazione
- ▶ **Articolo 12.** Provvedimenti disciplinari e sanzionatori
- ▶ **Articolo 13.** Disciplina
- ▶ **Articolo 14.** Organi della Borsa Immobiliare Italiana
- ▶ **Articolo 15.** Responsabile di Borsa
- ▶ **Articolo 16.** Commissioni
- ▶ **Articolo 17.** Durata e revoca dei componenti delle Commissioni
- ▶ **Articolo 18.** Competenze del C.d.A. di **Tecnoborsa**

### ARTICOLO 1. BORSA IMMOBILIARE ITALIANA

La Borsa Immobiliare Italiana è una Organizzazione di servizi istituita dalla **Tecnoborsa** S.C.p.A. e basata su una piattaforma informatica strutturata in modo da fornire al mercato immobiliare il luogo ideale per l'incontro tra domanda e offerta, rendendo accessibile il servizio di Borsa in tutto il mondo tramite la rete Internet.

### ARTICOLO 2. NORME GENERALI

La Borsa Immobiliare Italiana è gestita da **Tecnoborsa** S.C.p.A., Società Consortile di emanazione camerale nata nel 1997.

### ARTICOLO 3. DEFINIZIONI

1. per "Società" si intende **Tecnoborsa** S.C.p.A.;
2. per "B.I.I." si intende la Borsa Immobiliare Italiana;
3. per "R.G." si intende il presente Regolamento Generale;
4. per "S.I.I." si intende un Soggetto per l'Intermediazione Immobiliare, accreditato alla BII, che esercita sia in forma individuale che societaria l'attività di cui alla legge n. 39 del 3 febbraio 1989 e successive modificazioni.

#### ARTICOLO 4. FINALITÀ

La B.I.I. ha le seguenti finalità:

- ▶ valorizzare il mercato immobiliare attraverso l’emanazione ed il rispetto di regole e procedure univoche per rendere tale comparto maggiormente trasparente e regolato;
- ▶ migliorare la diffusione di informazioni utili alla fruizione di servizi e all’esercizio di diritti da parte di cittadini ed imprese;
- ▶ favorire la concentrazione di domanda ed offerta ottimizzando lo scambio telematico di informazioni tra differenti soggetti e amministrazioni;
- ▶ promuovere la crescita e la convergenza del sistema delle borse immobiliari locali recuperando integralmente le esperienze pregresse e favorendo l’eliminazione delle duplicazioni e delle ridondanze di servizi;
- ▶ garantire la qualificazione degli operatori al fine di fornire professionalità all’utenza che intendesse fruire della B.I.I., ovvero della banca dati deputata all’immissione e alla visualizzazione, in tempo reale, delle proposte immobiliari tramite internet;
- ▶ promuovere corsi di formazione volti a migliorare la professionalità e la conoscenza degli agenti immobiliari accreditati.

#### ARTICOLO 5. OGGETTO DELLA NEGOZIAZIONE

L’oggetto della negoziazione all’interno della B.I.I. è individuabile nella compravendita e nella locazione, sotto qualsiasi forma, di beni immobili di qualsiasi tipo e/o natura, compresa la negoziazione di diritti reali e/o attività commerciali, industriali, artigianali, nonché gli immobili soggetti a procedure esecutive immobiliari ovvero a procedure concorsuali (fallimentari).

L’immissione dei dati relativi ai beni offerti per la negoziazione è riservato agli agenti accreditati, ovvero – per il solo fine della gestione del servizio – al personale di **Tecnoborsa**, della *software house* ed ai soggetti preposti all’amministrazione del portale BII a livello locale.

#### ARTICOLO 6. ACCREDITAMENTO

L’agente immobiliare e/o l’agenzia immobiliare che intende accreditarsi presso la B.I.I. deve farne espressa richiesta alla Segreteria della stessa utilizzando la modulistica reperibile sul portale.

Possono accreditarsi tutti gli agenti immobiliari e/o le agenzie immobiliari che esercitano, sia in forma individuale che societaria, l'attività di cui alla legge n. 39 del 3 febbraio 1989 e successive modificazioni, iscritti al relativo Ruolo – sezione immobiliare e sezione mandato a titolo oneroso – nonché al Registro delle Imprese della competente Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura e che siano in possesso di tutti i requisiti stabiliti dalla normativa vigente, compresa una polizza assicurativa a copertura dei rischi professionali e, inoltre, che non siano soggetti ad alcun tipo di provvedimento disciplinare e/o sanzionatorio da parte delle autorità preposte e che, nel caso abbiano in corso un procedimento di tale tipo ancora non giunto a conclusione, ne facciano esplicito riferimento nella richiesta di adesione.

L'istruttoria della pratica di accreditamento è di competenza delle locali Camere di Commercio attraverso le Borse Immobiliari, laddove costituite. Al contrario, **Tecnoborsa** attraverso la Commissione di Vigilanza della B.I.I. provvederà alla relativa istruttoria della domanda, concordando eventualmente le procedure necessarie con le locali Camere di Commercio.

La domanda di accreditamento deve essere effettuata tramite una delle seguenti procedure:

- ▶ compilazione ed invio on line dell'apposito format presente nella specifica sezione del portale;
- ▶ compilazione del modello fac-simile presente nella specifica sezione e inoltrato a **Tecnoborsa** tramite raccomandata a/r, fax o e-mail; in questo ultimo caso dovrà essere richiesta una mail di risposta con l'avvenuta dichiarazione di ricevimento (tale risposta farà fede ad ogni effetto per la data contenuta).

L'autorizzazione ad operare nella B.I.I. viene rilasciata dalla Commissione di Vigilanza, previa verifica dei requisiti, generalmente entro il termine di 30 (trenta) giorni a decorrere dalla data di presentazione dell'istanza (nel conteggio di tale termine non verrà considerato il mese di agosto).

La data della risposta affermativa farà fede quale "data di accreditamento".

#### **ARTICOLO 7. DOVERI E PREROGATIVE DEGLI OPERATORI ACCREDITATI**

I S.I.I. accreditati presso la B.I.I. devono:

- a. rispettare integralmente il presente R.G. che, sin dall'invio dell'istanza di accreditamento deve intendersi integralmente accettato dall'Operatore unitamente al relativo Codice Deontologico allegato;
- b. inserire nella banca dati offerte immobiliari sulla base di un incarico di intermediazione o di un mandato a titolo oneroso;

- c. aggiornare costantemente e puntualmente i flussi di dati inseriti nella banca dati della B.I.I., ovvero eliminare quelle offerte andate in porto o da considerarsi effettivamente concluse o ritirate;
- d. accettare, come in effetti accettano espressamente sin dal momento di formalizzazione dell'istanza di adesione, che in caso di controversia con la clientela, fallito il tentativo di conciliazione in Commissione di Vigilanza, sia esperito preventivamente un tentativo di conciliazione presso la Camera Arbitrale della Camera di Commercio presso la quale risulti iscritto il mediatore;
- e. fornire in forma anonima alla B.I.I. dati statistici e informazioni sul mercato immobiliare relativi al proprio ambito di operatività territoriale;
- f. acquisire le offerte pervenute direttamente alla B.I.I., che verranno assegnate sulla base di apposito regolamento, privilegiando criteri meritocratici basati su parametri di anzianità d'iscrizione e fedeltà alla B.I.I.. Laddove risulti presente una Borsa Immobiliare locale, la B.I.I. assegnerà tali offerte alla Borsa stessa, la quale a sua volta le assegnerà ai propri agenti accreditati.
- g. effettuare le stime richieste dalla B.I.I., previa iscrizione – ove sussistano i requisiti previsti – nell'apposito elenco dei periti immobiliari tenuto dalla B.I.I. stessa;
- h. nel caso di perdita dei requisiti per la permanenza e/o di recesso dal Servizio B.I.I., l'operatore accreditato dovrà rimuovere tempestivamente da ogni forma di comunicazione la dicitura di "Operatore accreditato B.I.I."

#### ARTICOLO 8. REGOLE DI CONDOTTA

Gli agenti accreditati debbono rispettare integralmente il presente R.G., mantenendo una condotta improntata a principi di correttezza, professionalità, diligenza e onorabilità nei rapporti con tutti gli attori del mercato immobiliare, ovvero con tutti coloro che, a diverso titolo, fruiscono dello strumento della B.I.I.

In particolare, gli agenti accreditati non devono: immettere dati o compiere atti volti a creare rappresentazioni false o ingannevoli negli altri partecipanti alla B.I.I., siano essi operatori o utenti, ovvero porre in essere operazioni fittizie non finalizzate all'effettivo trasferimento della proprietà o del possesso dei beni immobili inseriti nelle offerte.

L'operatore accreditato è soggetto al controllo disciplinare, oltre che di tutti gli organi preposti dalla legge, anche da **Tecnoborsa**, secondo le procedure di cui al successivo art. 12; tali rilievi possono condurre alla sospensione della posizione dell'operatore accreditato ovvero della sua esclusione *ad nutum*. **Tecnoborsa** gode di ampia dis-

crezionalità nell'individuazione della casistica dei rilievi da imputare all'operatore, il quale, comunque, gode del diritto di difesa nei modi previsti dal seguente art. 12.

L'Operatore accreditato è l'unico ed esclusivo responsabile di tutto ciò che pubblica nel portale BII, in particolare per tutto quanto attiene i dati, le offerte e le informazioni inserite nella relativa banca dati.

#### ARTICOLO 9. DURATA E QUOTA DELL'ACCREDITAMENTO

L'accREDITAMENTO presso la B.I.I. decorre dal giorno in cui la Commissione di Vigilanza ha deliberato positivamente l'istanza.

L'accREDITAMENTO alla B.I.I. comporta il pagamento di una quota annua stabilita dal C.d.A. di **Tecnoborsa** che dovrà essere interamente depositata/versata unitamente alla domanda di accREDITAMENTO. In caso di diniego di detta domanda, la quota versata verrà totalmente ed immediatamente restituita.

Il rinnovo deve ritenersi automatico in mancanza di disdetta scritta da far pervenire alla Segreteria della B.I.I. almeno 90 (novanta) giorni prima della scadenza, con lettera raccomandata a/r, fax, o e-mail.

In caso di ritardo nel pagamento dei canoni e delle tariffe, **Tecnoborsa** ha facoltà di inibire al S.I.I. l'uso del servizio, previa comunicazione trasmessa via e-mail, con preavviso di almeno 7 (sette) giorni.

Il ritardo nel pagamento, superiore a giorni 30 (trenta) dalle scadenze, sarà considerato grave inadempimento e dà diritto a **Tecnoborsa** a considerare l'accREDITAMENTO risolto per fatto e colpa del S.I.I., ai sensi e per gli effetti dell'art. 1456 del codice civile.

L'esclusione dalla B.I.I., in qualsiasi caso, non comporta la restituzione della quota versata o parte di essa.

#### ARTICOLO 10. BANCA DATI

La Banca Dati, alla cui implementazione concorrono le Borse Immobiliari locali e gli agenti accreditati, è di proprietà esclusiva della **Tecnoborsa** S.C.p.A. Il suo utilizzo è riservato esclusivamente ai soggetti accreditati e/o autorizzati formalmente nonché, limitatamente alla parte riservata al pubblico, ai potenziali utenti dei servizi. Il servizio è fruibile attraverso le modalità e le condizioni insindacabilmente stabilite dalla stessa Società, secondo le varie tipologie di utenti.

Su segnalazione della Commissione di Vigilanza, il Responsabile di Borsa può richiedere la cancellazione dalla Banca Dati dell'agente accreditato e di tutte le informazioni da quest'ultimo immesse nel sistema, quando le stesse vengano reputate non veritiere e/o fittizie.

In caso di recesso o esclusione dalla B.I.I. di un agente accreditato, il

collegamento telematico viene immediatamente disattivato ed il suo portafoglio cancellato, con contestuale comunicazione pubblicata attraverso il portale della B.I.I..

#### ARTICOLO 11. REVOCA DELL'ASSEGNAZIONE

Il Responsabile di Borsa, sentito il parere della Commissione di Vigilanza, può revocare, in qualsiasi momento, l'assegnazione da uno o più servizi della B.I.I. all'agente assegnatario nei seguenti casi:

- a. quando vengano accertati comportamenti contrari alle norme previste dal presente R.G. e dal relativo Codice Deontologico, ovvero quando sia sottoposto a procedimenti disciplinari o sanzionatori definitivi o anche in fase istruttoria, di cui all'art. 12 del presente Regolamento;
- b. quando venga accertato un uso improprio o fraudolento dei dati e/o degli strumenti informatici utilizzati per accedere ai servizi della B.I.I.;
- c. quando risulti moroso nel versamento della quota annuale di accreditamento.

#### ARTICOLO 12. PROVVEDIMENTI DISCIPLINARI E SANZIONATORI

I provvedimenti di cui al presente articolo sono irrogati dalla Commissione di Vigilanza e consistono:

- a. in un richiamo scritto per infrazioni lievi rispetto al presente R.G. ed al Codice Deontologico;
- b. nella sospensione dalla B.I.I. per un periodo massimo di tre mesi per le infrazioni più gravi;
- c. nella sospensione dalla B.I.I. in caso di procedimenti penali in corso per delitti non colposi, fino alla conclusione dei procedimenti stessi;
- d. nell'espulsione dalla B.I.I. per mancanze di particolari gravità, ovvero per la perdita dei requisiti necessari per l'iscrizione al Ruolo dei Mediatori, di cui alla legge n. 39/89 e successive modificazioni, nonché per condanne definitive per delitti non colposi.

Prima di adottare tali provvedimenti verrà data informativa all'interessato, il quale potrà inviare alla Commissione di Vigilanza, entro 15 (quindici) giorni dal ricevimento della comunicazione, una memoria difensiva.

I provvedimenti sono adottati anche senza previa audizione degli interessati.

Eventuali ricorsi avverso un provvedimento della Commissione di Vigilanza, potranno essere presentati entro 30 (trenta) giorni dalla notifica dei medesimi al C.d.A. di **Tecnoborsa**.

Tale ricorso verrà discusso nella prima riunione utile dello stesso

C.d.A. e la relativa decisione sarà comunicata all'interessato tramite raccomandata a.r. e dovrà essere non ulteriormente impugnabile in nessuna sede. Di tale decisione verrà data comunicazione al competente Ruolo tenuto dalla Camera di Commercio di appartenenza dell'agente.

#### **ARTICOLO 13. DISCIPLINA**

L'attività della B.I.I. è disciplinata dalle norme di legge, dal presente R.G. e dai regolamenti delle Commissioni, di cui all'art. 14 e da ogni eventuale modificazione e/o integrazione degli stessi.

La B.I.I. può, inoltre, emanare altri regolamenti relativi al perseguimento delle finalità di cui all'art. 4.

#### **ARTICOLO 14. ORGANI DELLA B.I.I.**

Gli organi della B.I.I., nominati dal C.d.A. di **Tecnoborsa**, sono:

- a. Responsabile di Borsa
- b. Commissione di Vigilanza
- c. Commissione di Listino
- d. Commissione per le Stime
- e. Commissione per le Aste

#### **ARTICOLO 15. RESPONSABILE DI BORSA**

È nominato dal C.d.A. di **Tecnoborsa** S.C.p.A.

Il Responsabile di Borsa sovrintende al funzionamento della stessa, attua le direttive di **Tecnoborsa**, coordina le attività delle Commissioni e partecipa alle riunioni delle stesse.

#### **ARTICOLO 16. LE COMMISSIONI**

Ciascuna Commissione, di cui all'art. 14, è convocata a mezzo raccomandata a/r, fax o e-mail, dai relativi Presidenti. In caso di loro impedimento, dai Vice Presidenti.

La convocazione deve pervenire ai destinatari almeno 5 (cinque) giorni prima della seduta. In caso di urgenza è ammessa la convocazione telefonica, con almeno 24 ore di preavviso.

Nella convocazione deve essere chiaramente indicato l'ordine del giorno.

Le Commissioni si intendono validamente costituite e possono, quindi, lecitamente deliberare quando siano presenti almeno la metà più uno dei componenti.

Le decisioni vengono prese, con voto palese, a maggioranza dei partecipanti, salvo diversa disposizione dei regolamenti speciali.

A parità di voti prevale il voto del Presidente o, in caso di assenza o impedimento, del Vice Presidente.

**ARTICOLO 17. DURATA E REVOCA DEI COMPONENTI LE COMMISSIONI**

Le Commissioni durano in carica un anno.

L'assenza ingiustificata per tre riunioni consecutive comporta la revoca dell'incarico.

Il C.d.A. di **Tecnoborsa** può revocare l'incarico oltre che per i motivi di cui al precedente cpv., anche per altre motivate esigenze. Contestualmente alla revoca provvede a nominare un nuovo componente.

**ARTICOLO 18. COMPETENZE DEL C.D.A. DI TECNOBORSA**

Il C.d.A. di **Tecnoborsa** è competente su ogni aspetto organizzativo, gestionale e normativo del servizio, tra cui a titolo meramente esemplificativo:

- a. stabilisce la quota annua per l'accreditamento;
- b. recepisce e delibera sui ricorsi presentati dagli agenti accreditati avverso i provvedimenti della Commissione di Vigilanza;
- c. nomina e revoca il Responsabile della Borsa Immobiliare Italiana;
- d. nomina e revoca tutti i componenti delle Commissioni;
- e. richiede alle Commissioni pareri e delucidazioni sui provvedimenti che questi intendono adottare;
- f. recepisce, da parte delle Commissioni, proposte per migliorare e sviluppare l'organizzazione dei servizi della B.I.I.;
- g. stabilisce i criteri inerenti le tipologie e le classificazioni degli immobili;
- h. definisce le tariffe e i criteri di stima;
- i. adotta le modifiche al presente R.G., al Codice Deontologico e agli altri regolamenti ad essi collegati: Regolamento sulla Vigilanza, Regolamento di Listino, Regolamento per le Stime e Regolamento per le Aste.

Letto, approvato e sottoscritto

Il C.d.A. di **Tecnoborsa**

# II - L'INDAGINE TECNOBORSA 2005: LE FAMIGLIE ITALIANE E IL MERCATO IMMOBILIARE NELLE SEI GRANDI CITTÀ - TRANSAZIONI

a cura di Alice Ciani

Centro Studi sull'Economia Immobiliare di **Tecnoborsa** - CSEI

con il contributo di Giorgio Gobbi

Banca d'Italia - Servizio Studi

La prima indagine sulle sei grandi città italiane con un taglio sociologico per quanto riguarda le motivazioni e le scelte delle famiglie italiane e un commento sugli aspetti finanziari



*Cattedrale  
dell'Assunzione,  
Mosca (1475-79)*

## 1. Introduzione

**Tecnoborsa**, attraverso il suo Centro Studi sull'Economia Immobiliare, ha voluto anche quest'anno portare avanti la propria attività di monitoraggio e analisi sul rapporto tra le famiglie italiane e il mercato immobiliare, che conferma un *trend* positivo; infatti, nel 2004 il settore residenziale, con 804.126 transazioni complessive<sup>1</sup>, ha raggiunto il volume massimo del quinquennio 2000-2004, con una crescita rispetto al 2003 pari al 5,5% e del 15% rispetto al 2000, anche se il maggiore incremento delle compravendite si riscontra nei comuni di pro-

vo del Paese (oltre 3 milioni di abitazioni) e ben il 13,3% del numero delle transazioni nette (NTN). Il numero delle abitazioni occupate è pari al 13,2% del totale nazionale, mentre quello delle abitazioni non occupate è pari al 4,8%. L'incidenza media di abitazioni occupate da persone residenti è pari al 90% rispetto alla media italiana del 79,3%<sup>4</sup>.

Anche nell'Indagine 2005 – come nelle due precedenti Indagini nazionali – sono state analizzate le transazioni in termini di compravendite e locazioni effettuate dalle famiglie nei due anni precedenti la rilevazione (2003-2004) e in termini pre-



vincia rispetto ai capoluoghi<sup>2</sup>. Proprio per il differenziale che esiste tra piccoli e grandi centri si è deciso di focalizzare l'Indagine 2005, a differenza di quanto fatto nelle due Indagini nazionali precedenti<sup>3</sup>, sulle sei maggiori città italiane (comuni con almeno 500.000 persone residenti): Roma, Milano, Napoli, Torino, Palermo e Genova; inoltre, i grandi comuni sono anche i mercati più vivaci, dal momento che vi risiede il 12,2% del totale della popolazione italiana e i nuclei familiari ivi residenti sono pari al 13,1% del totale nazionale. Infine, le grandi città rappresentano l'11,5% dello *stock* abitati-

<sup>(1)</sup> Dal 6 ottobre 2005 è disponibile sul sito Internet dell'Agenzia del Territorio [www.agenziaterritorio.gov.it](http://www.agenziaterritorio.gov.it) la Nota Semestrale, che analizza sinteticamente i volumi delle compravendite effettuate in Italia nel corso del I semestre 2005.

<sup>(2)</sup> Rapporto Immobiliare 2005, Agenzia del Territorio.

<sup>(3)</sup> Cfr. "QEI - Quaderni di Economia Immobiliare - Periodico semestrale di **Tecnoborsa**", N. 0, Gennaio/Giugno 2003 e N. 4, Gennaio/Giugno 2005.

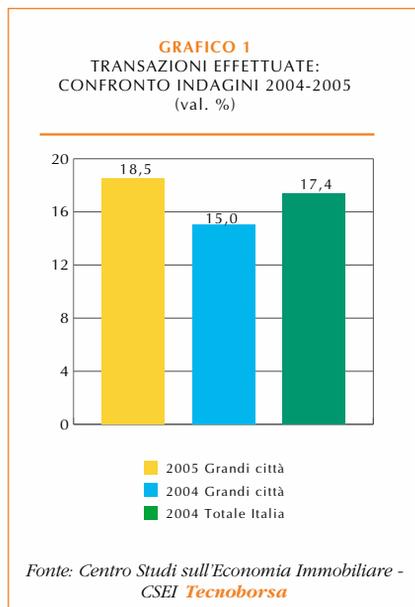
<sup>(4)</sup> 14° Censimento Generale della Popolazione e delle Abitazioni, ISTAT 2001.

visionali per i due anni successivi (2005-2006), continuando a mantenere una specifica attenzione alle motivazioni che hanno spinto o che spingono una famiglia ad acquistare e/o vendere un'abitazione e il ricorso ai mutui da parte di coloro che hanno acquistato.

Tuttavia, in questa nuova Indagine si sono voluti analizzare, per la prima volta, anche tre nuovi temi: le qualità specifiche dell'immobile che influiscono maggiormente nell'acquisto o nella vendita di un bene immobiliare; le caratteristiche richieste per un bene acquistato o venduto (ubicazione, dotazioni, dimensioni, etc.); infine, il grado di soddisfazione da parte di chi ha acquistato.

## 2. Le transazioni immobiliari effettuate negli ultimi due anni

Nel biennio 2003-2004 è emerso che ben il 18,5% degli intervistati ha effettuato almeno una transazione, cioè acquistato, venduto, preso in locazione, dato in locazione. Mettendo a confronto l'Indagine attuale sui grandi comuni con quella nazionale del 2004, è emerso che è aumentata la quota di chi ha effettuato almeno una transazione immobiliare nelle grandi città. Infatti, nell'Indagine 2005 sono stati il 18,5% degli intervistati, mentre nel 2004, a livello nazionale, erano il 17,4% e si scendeva addirittura al 15% se si consideravano solo coloro che risiedevano nelle grandi città, ovvero comuni con più di 500mila persone residenti (*graf. 1*). Analizzando il profilo socio-demografico emerge che le famiglie più attive sono state quelle giovani-adulte (il cui capofamiglia ha meno di 45 anni), con un reddito ed un livello di istruzione medio-alti.



**Il rinnovato interesse verso l'acquisto di un'abitazione da parte delle famiglie italiane ha molte cause che rimandano, sostanzialmente, all'attuale maggior convenienza dell'acquisto rispetto all'affitto, visto il basso livello raggiunto dai tassi sui mutui**

## 2.1. Le compravendite effettuate

Andando ad analizzare il comparto delle compravendite è emerso che il 7% degli intervistati ha acquistato un'abitazione nel biennio esaminato, mentre il 2,5% ha tentato ma senza successo (*graf. 2*).

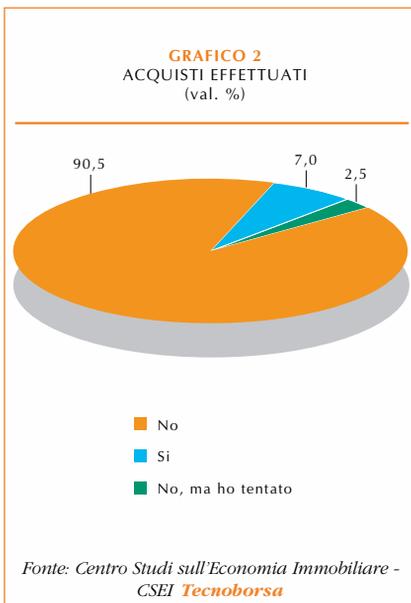
Dal confronto dell'Indagine 2005 sulle sei grandi città italiane con l'Indagine 2004 sul totale Italia, si riscontra che il numero delle famiglie che hanno acquistato è aumentato lievemente (di soli 0,6 punti percentuali).

Il rinnovato interesse verso l'acquisto di un'abitazione da parte delle famiglie italiane ha molte cause che rimandano, sostanzialmente, all'attuale maggior convenienza dell'acquisto rispetto all'affitto, visto il basso livello raggiunto dai tassi sui mutui.

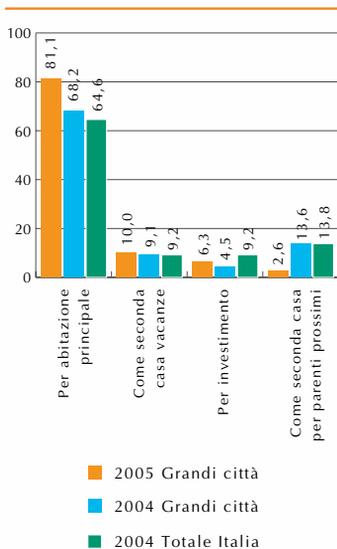
Analizzando il profilo degli acquirenti si conferma la centralità delle famiglie giovani-adulte in crescita: il soggetto protagonista resta, quindi, il nucleo familiare il cui capofamiglia ha un'età compresa tra i 25 ed i 44 anni, senza figli o con figli piccoli. Quanto al profilo economico, continuano ad emergere prevalentemente famiglie con un livello culturale alto o medio alto e con una buona situazione economica.

Come per le Indagini precedenti, chi ha comprato o tentato di comprare una casa lo ha fatto spinto dalla necessità di acquistare un'abitazione principale (81,1% di coloro che hanno acquistato o tentato di acquistare un immobile); quindi, chi acquista oggi lo fa prevalentemente per la necessità di avere una casa propria o per migliorare le proprie condizioni abitative. Al secondo posto troviamo la motivazione come seconda casa vacanze (10%). Bassa, invece, la quota di chi acquista per investimento (6,3%) e molto bassa è la percentuale di coloro che hanno acquistato una seconda casa per parenti prossimi (2,6%).

Dal confronto delle Indagini 2004 e 2005 per quanto riguarda l'utilizzo degli immobili acquistati, quello come abitazione principale continua ad essere prevalente, anzi, la percentuale nell'ultima rilevazione è salita rispetto alla precedente sia se si tiene conto del totale Italia, sia se si considerano solo le grandi città. Per quanto concerne il mercato delle seconde case, in generale quello delle vacanze tiene, mentre è in forte calo quello delle seconde case per parenti prossimi (che scende di circa 10 punti percentuali), dove pesa fortemente il caro-prezzi, unitamente alla perdita del potere di acquisto delle famiglie (*graf. 3*).



**GRAFICO 3**  
**PRINCIPALE UTILIZZO DELL'IMMOBILE**  
**ACQUISTATO: CONFRONTO INDAGINI**  
**2004-2005**  
 (val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

Il risultato è confermato dal fatto che gli intervistati che hanno cercato di acquistare un immobile senza riuscirci affermano che tale insuccesso è dovuto ai prezzi eccessivi rispetto alle proprie disponibilità economiche (78%). Seguono, anche se con una percentuale nettamente inferiore, la difficoltà ad ottenere finanziamenti adeguati alle esigenze della famiglia (12%); tipologie abitative non consone alle necessità (4%); scarsa offerta nella zona prescelta (2%).

Tra coloro che hanno acquistato o tentato di acquistare un'abitazione nel

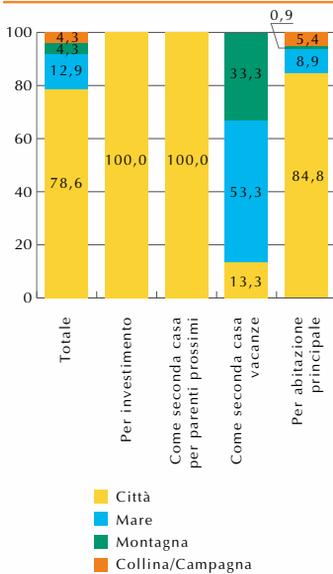
biennio considerato, i tre requisiti-base di chi compra oggi una casa per abitazione in una grande città italiana sono: prezzo (46,1%); dimensioni (41,6%); vicinanza al luogo di lavoro (23,4%). Seguono *comfort*, qualità delle rifiniture, vicinanza ai parenti e tranquillità della zona, tutte a pari merito (16,2%). Mentre, tra gli aspetti che hanno pesato meno nella scelta dell'immobile, troviamo: ubicazione in zona centrale (14,3%); ubicazione in zona periferica (9,1%); vicinanza dei trasporti pubblici (8,4%); vicinanza di aree verdi (6,5%); facilità di parcheggio (5,2%); ubicazione in zona vicina alle principali vie di comunicazione (5,2%) ed, infine, ubicazione in zona in fase di riqualificazione (3,9%).

Per quanto riguarda la località, è emerso che l'acquisto di abitazione in città è predominante rispetto alle altre aree geografiche (mare, montagna, collina/campagna), infatti, ha interessato il 78,6% delle famiglie acquirenti.

Tale percentuale sale all'84,8% se si analizzano solo coloro che hanno acquistato un'abitazione principale e addirittura raggiunge il 100% se si considera solo chi ha acquistato una casa per parenti prossimi o per investimento; mentre il 53,3% di chi ha acquistato una casa per le vacanze lo ha fatto al mare ed il 33,3% in montagna (*graf. 4*).



**GRAFICO 4**  
UTILIZZO DELL'IMMOBILE  
ACQUISTATO PER LOCALITÀ  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

Da un *focus* su coloro che hanno acquistato un'abitazione principale in città si è rilevato che il 33,7% l'ha acquistata in centro, il 34,7% in semi-periferia e il 25,3% in periferia; mentre solo il 6,3% al di fuori del nucleo urbano.

Infine, per quanto riguarda l'ubicazione dell'immobile rispetto al comune di residenza dell'acquirente, è emerso che ben l'82,9% di chi acquistato casa negli ultimi due anni lo ha fatto all'interno del comune in cui risiede.

Andando ad analizzare solo coloro che hanno acquistato un'abitazione principale è emerso che l'8% di essi l'ha compra-

ta al di fuori del comune di residenza; in particolare: il 4,5% in un'altra città, lo 0,9% in una località di mare, lo 0,9% in una località di montagna ed il restante 1,8% in collina/campagna.

Passando ad analizzare le caratteristiche degli immobili che sono stati acquistati nel biennio 2003-2004, si è riscontrato che il taglio più richiesto è il trilocale (38,6%), specialmente tra i nuclei familiari formati da 3 o 4 persone il cui capofamiglia ha tra i 45 e i 64 anni. Abbastanza rilevante anche la richiesta del bilocale (30%), in particolar modo tra coppie giovani (25-34 anni) senza figli. Mentre i quadrilocali sono richiesti dal 17% delle famiglie, prevalentemente da nuclei familiari numerosi (più di 4 persone) con una situazione economica medio alta (imprenditori, liberi professionisti). Bassa, invece, la richiesta di monolocali (5,7%) e di abitazioni con più di 5 vani (8,6%).

Per quanto concerne, invece, la superficie degli immobili, si è riscontrato che gli appartamenti più acquistati sono stati quelli con superficie medio-piccola (36-70 mq) e media (71-100 mq); i primi sono richiesti principalmente da persone giovani (18-34 anni) che vivono sole; mentre i secondi sono preferiti, prevalentemente, da nuclei familiari composti da 3 persone con un reddito medio-alto (dirigenti e quadri). È bene tener presente che nelle abitazioni di grandezza media (80-90 mq) vivono ben il 26,9% dei residenti, che la superficie media delle abitazioni occupate da persone residenti in Italia è di 96 mq e nelle sei grandi città è di circa 84 mq<sup>2</sup> (dall'Indagine **Tecnoborsa** è emerso che la superficie media degli immobili acquistati è di 83,5 mq).

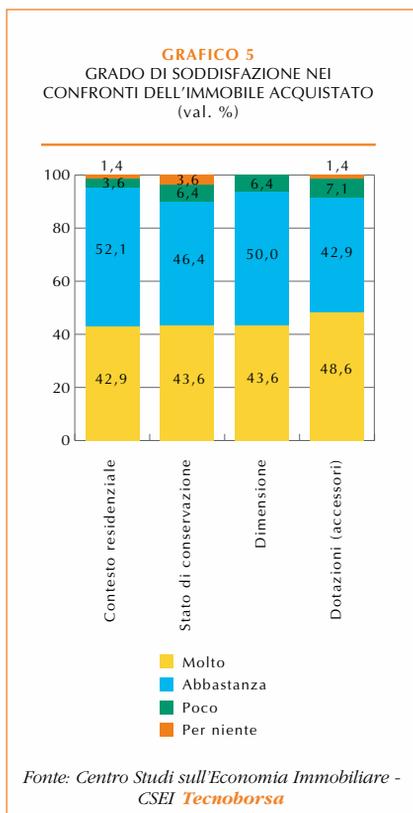
<sup>(5)</sup> 14° Censimento Generale della Popolazione e delle Abitazioni, ISTAT 2001.

Per quanto riguarda lo stato dell'immobile non si riscontrano notevoli differenze, dal momento che le percentuali sono abbastanza allineate, anche se è emersa una leggera prevalenza degli immobili non nuovi ma già ristrutturati: il 26,4% ha acquistato un immobile nuovo, il 38,6% uno ristrutturato ed il 35% uno da ristrutturare.

Dall'analisi della tipologia dell'immobile, invece, è emerso che il 93,6% degli acquisti si concentra sugli appartamenti: il 62,9% ai piani intermedi, il 22,9% al piano terra e solo il 7,9% al piano attico. È interessante sottolineare che nessuno degli intervistati ha acquistato una villa singola. L'appartamento al piano terra viene preferito dalle persone più mature (con oltre 55 anni), mentre l'attico viene scelto da famiglie più giovani (35-44 anni).

Sotto il profilo delle dotazioni degli immobili, ai primi posti troviamo i requisiti strutturali legati all'utilità quali: terrazza/balcone (54,3%), preferiti da coppie con figli; box/posto auto riservato (50,7%) - ed è bene ricordare che in Italia il 68% delle abitazioni occupate da residenti hanno un posto auto<sup>6</sup> -; ascensore condominiale (50,7%), presente prevalentemente in abitazioni acquistate da coppie mature o da coppie giovani con figli piccoli; cantina/soffitta (44,3%). Seguono altre dotazioni ritenute comode ma meno indispensabili, quali: giardino condominiale/cortile (40%), giardino di pertinenza (27,1%) e servizio di portierato (23,6%). Complessivamente, emerge un buon grado di soddisfazione per le caratteristi-

che dell'immobile acquistato; ciò dipende dal fatto che l'acquirente-tipo italiano è un soggetto molto oculato e avvertito, visto che la scelta della casa è una scelta importante e viene, quindi, elaborata sulla base delle esigenze e delle priorità della famiglia. Infatti, solo per lo stato di conservazione si rilevano, nel 10% dei casi, dichiarazioni di insoddisfazione (poco/per niente soddisfatti), mentre è abbondantemente sopra il 90% il grado di soddisfazione (molto/abbastanza) per le altre caratteristiche dell'immobile (graf. 5).



<sup>(6)</sup> 4° Censimento Generale della Popolazione e delle Abitazioni, ISTAT 2001.

Spostando l'analisi su coloro che hanno venduto almeno un'abitazione nel biennio 2003-2004 si è riscontrato che sono stati il 4% degli intervistati. Il saldo rispetto al 7% degli acquirenti è riconducibile a chi ha acquistato da persone non residenti nei sei comuni presi in esame o da imprese/cooperative. Dall'analisi del profilo socio-demografico si è riscontrato che hanno venduto una casa prevalentemente coppie giovani e giovani adulte (il cui capofamiglia ha un'età compresa tra i 25 e i 44 anni) senza figli, trasversali rispetto al titolo di studio e alla situazione professionale (graf. 6).

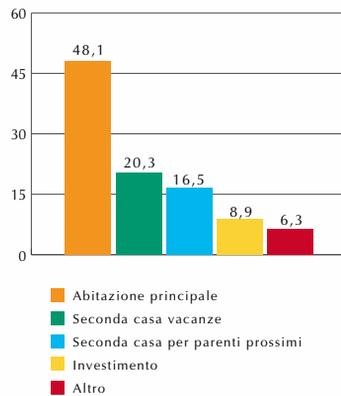
Dal confronto con l'Indagine 2004 emerge che sono salite, di circa un punto percentuale, il numero delle famiglie che hanno venduto un'abitazione; infatti, erano il 2,9% in quella precedente sul totale Italia e il 3,1% se si prendono in considerazione solo le sei grandi città. Le vendite avvenute hanno riguardato prevalentemente le abitazioni principali (48,1% di coloro che hanno venduto), mentre al secondo posto si collocano le seconde case vacanze (20,3%), al terzo posto si trovano le seconde case destinate a parenti prossimi (16,5%) ed, infine, solo l'8,9% ha venduto le abitazioni tenute come forma di investimento (graf. 7).

**GRAFICO 6**  
VENDITE EFFETTUATE  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

**GRAFICO 7**  
PRINCIPALE UTILIZZO  
DELL'IMMOBILE VENDUTO  
(val. %)

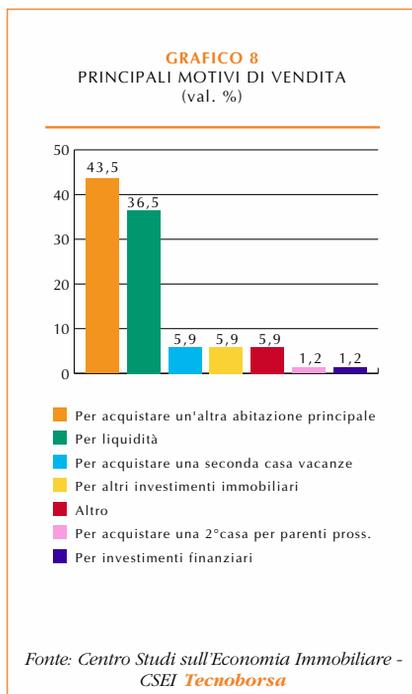


Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**



Le abitazioni principali sono state vendute prevalentemente da persone fra i 35 e i 64 anni con un livello di istruzione e un reddito alto; viceversa, le seconde case per parenti prossimi sono state vedute, in particolare, da pensionati.

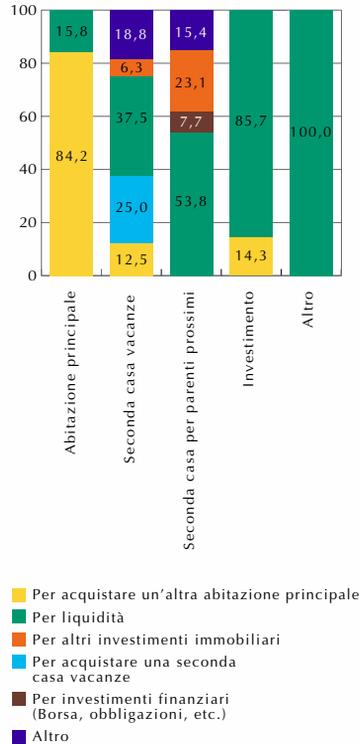
Tra le motivazioni predominanti che inducono alla vendita di un'abitazione si rileva la sostituzione con un'altra abitazione principale (43,5%), specie tra i soggetti maturi e con una buona situazione economica. Rilevante è anche lo smobilizzo di ricchezza reale; infatti, ben il 36,5% vende per liquidità e il 5,9% ha venduto per acquistare una seconda casa vacanze. Va segnalato il 6% delle famiglie che speculano sulle compravendite, dato coerente con il risultato sugli acquisti. Infine, si rileva un 1,2% che ha venduto per acquistare una casa per parenti prossimi ed un ulteriore 1,2% che ha ceduto per effettuare investimenti finanziari; quest'ultimo dato conferma la ripresa degli investimenti in Borsa che si è registrata nell'ultimo anno (graf. 8).



**È emersa una leggera prevalenza degli immobili non nuovi ma già ristrutturati: il 26,4% ha acquistato un immobile nuovo, il 38,6% uno ristrutturato ed il 35% uno da ristrutturare**



**GRAFICO 9**  
TIPO DI ABITAZIONE VENDUTA  
E PRINCIPALI MOTIVI DI VENDITA  
(val. %)



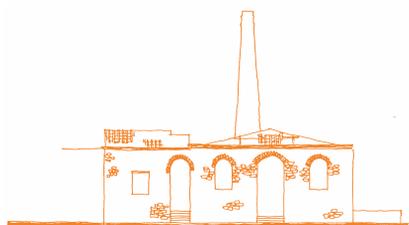
Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

Dall'incrocio tra il tipo di abitazione venduta ed il motivo della vendita è emerso che l'84,2% di coloro che hanno venduto un'abitazione principale l'hanno fatto per acquistare un'altra abitazione principale; mentre coloro che hanno ceduto altre tipologie di abitazione lo hanno fatto principalmente per bisogno di liquidità (graf. 9).

Tra le esigenze più rilevanti che inducono una famiglia alla sostituzione della prima casa c'è la necessità di spazi più ampi (35%) e più confortevoli (19%); viceversa, solo l'11% sceglie un'abitazione di dimensioni inferiori alla precedente e, a parità di punteggio, con spazi verdi nelle vicinanze. L'8,1% ha venduto per andare a vivere vicino a parenti prossimi, il 5,4% per vive-

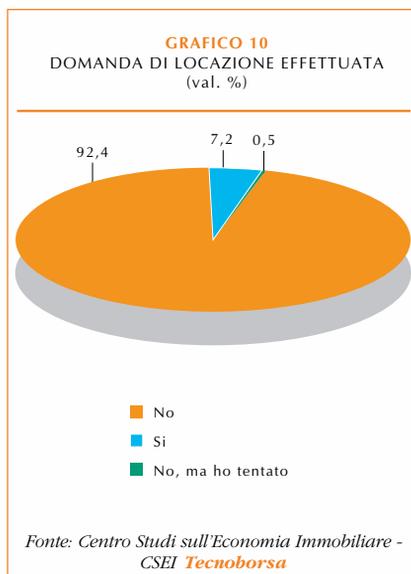
re in zone più periferiche; a parità di punteggio (2,7%), seguono il desiderio di andare a vivere vicino al luogo di lavoro, vicino a servizi e/o aree commerciali e in zone più centrali.

Per quanto concerne le caratteristiche, il 74,6% degli immobili venduti sono piccoli (fino a 70 mq) e medio piccoli (71-100 mq) e tale risultato è in linea con quanto riscontrato per gli acquisti. Il restante 25,4% delle famiglie hanno venduto immobili grandi e medio-grandi (oltre 101 mq). Le case piccole e medio-grandi vengono vendute prevalentemente da persone che vivono sole: nel primo caso, molto probabilmente, sono giovani che intendono acquistare un'abitazione più grande, mentre nel secondo caso sono persone rimaste sole, per diversi motivi, che decidono di passare ad alloggi più piccoli.



## 2.2. Le locazioni effettuate

Andando ad analizzare il mercato delle locazioni, è risultato che il 7,2% degli intervistati ha preso in affitto un immobile nel biennio considerato e le figure più attive sono state i giovani (18-34 anni) che vivono da soli, dove prevale senza dubbio il numero di studenti fuori sede, o coppie senza figli che prendono in locazione una casa per creare un nuovo nucleo familiare (graf. 10).



Spostandoci dal lato dell'offerta, è emerso che il 4% degli intervistati ha concesso in locazione un bene negli ultimi due anni. Le case date in affitto provengono, prevalentemente, da persone con una buona situazione economica (imprenditori e liberi professionisti) che vedono nella casa una buona forma di investimento (graf. 11).

**Tra le motivazioni predominanti che inducono alla vendita di un'abitazione si rileva la sostituzione con un'altra abitazione principale (43,5%), specie tra i soggetti maturi e con una buona situazione economica**

**GRAFICO 11**  
OFFERTA DI LOCAZIONE EFFETTUATA  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

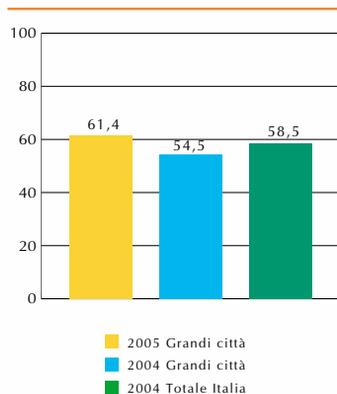


Per quanto riguarda il divario tra la domanda e l'offerta sembrerebbe che parte dell'offerta sia composta da persone non residenti, da case di proprietà di enti e di imprese/società.

### 2.3. Il ricorso ai mutui

Tra coloro che hanno acquistato una casa, più del 60% ha dichiarato di aver fatto ricorso ad un finanziamento o ad un mutuo. Si rivolgono agli istituti specializzati soprattutto famiglie giovani adulte (18-44 anni) con figli piccoli, che svolgono attività professionali di tipo impiegatizio (dirigente, quadro, insegnanti e impiegati). Continua ad aumentare il numero delle famiglie che ricorrono ad un mutuo per acquistare un'abitazione; in particolare, la percentuale sale di circa 3 punti se si confronta al dato relativo al totale Italia del 2004 e addirittura di 7 punti se rapportato solo alle grandi città (graf. 12).

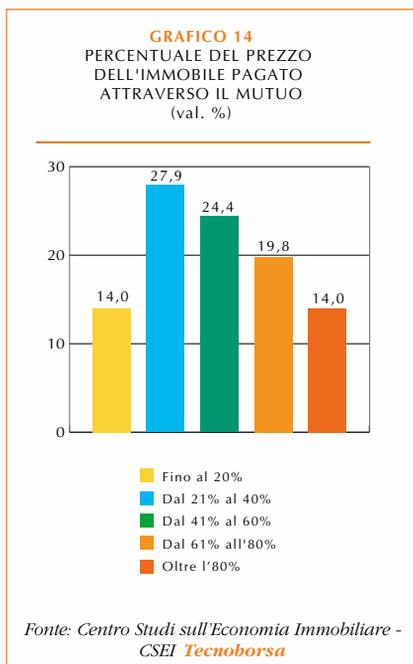
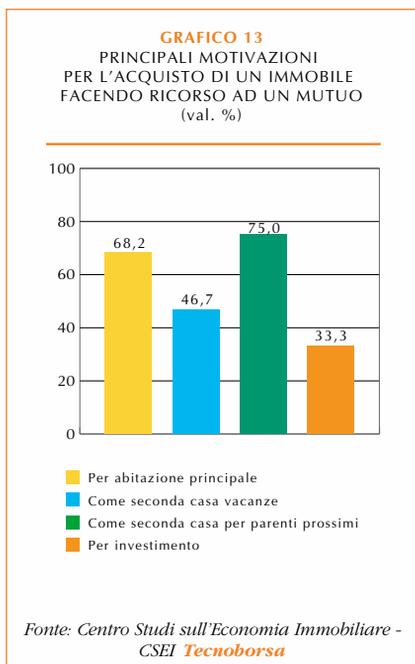
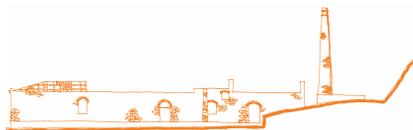
**GRAFICO 12**  
FAMIGLIE CHE HANNO FATTO RICORSO  
AD UN MUTUO PER L'ACQUISTO  
DI UN IMMOBILE:  
CONFRONTO INDAGINI 2004-2005  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

Prevalentemente ricorrono ai mutui/finanziamenti il 75% di coloro che hanno acquistato una seconda casa per parenti prossimi e il 68,2% di coloro che hanno acquistato un'abitazione principale. Viceversa, risulta bassa la richiesta di un prestito per acquistare una casa per investimento (graf. 13).

mutuo ha preso un prestito compreso tra il 21% e l'80% del prezzo pagato per l'immobile (graf. 14).



Dal confronto con i risultati dell'indagine svolta nel 2004 sul totale Italia si riscontra che è aumentato il ricorso ai mutui, in particolare da parte di chi ha comprato le seconde case, mentre scende quella di chi ha acquistato una casa per investimento. Stabile la quota di coloro che sono ricorsi ad un mutuo per acquistare l'abitazione principale. Circa il 72% di coloro che hanno acceso un

#### 2.4. Cluster analysis <sup>7</sup>

Da una lettura trasversale e complessiva dei dati sono emerse tre tipologie di acquirenti: le prime due riguardano coloro che hanno acquistato la prima casa, i primi tenendo conto solo del prezzo (49,3%), i se-

<sup>7</sup> La Cluster analysis è una metodologia statistica che permette di creare dei gruppi eterogenei tra di loro ma il più possibile omogenei al loro interno.

condi delle caratteristiche della stessa (22,9%); il terzo gruppo riguarda coloro che hanno acquistato una seconda casa per le vacanze (27,9%).

Il primo gruppo ha comprato la casa che si poteva permettere economicamente, accontentandosi; infatti, hanno contratto un mutuo elevato, oltre l'80% del prezzo

**Tre tipologie di acquirenti: le prime due riguardano coloro che hanno acquistato la prima casa, i primi tenendo conto solo del prezzo (49,3%), i secondi delle caratteristiche della stessa (22,9%); il terzo gruppo riguarda coloro che hanno acquistato una seconda casa per le vacanze (27,9%)**



del bene, si sono accontentati di dimensioni ridotte e dotazioni-base come balcone e ascensore, in zone periferiche, tenendo conto principalmente, oltre che del prezzo, dell'ubicazione (vicinanza al lavoro, ai parenti e ad aree commerciali). Si tratta per lo più di giovani diplomati che esercitano un lavoro dipendente non altamente retribuito, il cui grado di soddisfazione nei confronti del bene acquistato è piuttosto basso.

Il secondo gruppo, viceversa, ha potuto scegliere liberamente la casa che desiderava, senza dover tener conto del vincolo del prezzo, badando maggiormente alle dimensioni, alla zona, al *comfort* e alla qualità delle finiture. Si tratta, infatti, di appartamenti grandi, su piani alti, superaccessoriati, in zone centrali o residenziali per il cui acquisto si è fatto ricorso a mutui tra il 20% e il 60%. In questo caso il grado di soddisfazione è decisamente elevato: gli acquirenti sono soggetti maturi, con titolo di istruzione alto, per lo più imprenditori e liberi professionisti.

Il terzo gruppo, infine, è costituito da coloro che hanno acquistato una seconda casa per le vacanze, ultratrentacinquenni, tutti lavoratori indipendenti, abbastanza soddisfatti del bene acquistato. Queste case vanno dall'appartamento alla villa, dal monolocale ai cinque vani e più (tav. 1).

Per quanto riguarda le famiglie che hanno venduto, le vendite hanno riguardato le case per abitazione principale - il più delle volte per acquistarne un'altra, spinti dalla necessità di avere spazi più ampi e più confortevoli - mentre le seconde case sono state vendute soprattutto per bisogno di liquidità. Anche qui si ritrovano tre gruppi, distinti a partire dall'utilizzo della casa in questione e dalla motivazione che ha spinto alla vendita.

TAVOLA 1

COLORE CHE HANNO ACQUISTATO: CLUSTER ANALYSIS (BIENNIO 2003-2004)

	LA CASA CHE MI POSSO PERMETTERE (49,3%)	LA CASA CHE MI PIACE (22,9%)	LA CASA DELLE VACANZE (27,9%)
<b>Per quale utilizzo</b>	- Abitazione principale	- Abitazione principale	- Seconda casa vacanze
<b>Aspetti che hanno pesato maggiormente nella scelta dell'abitazione principale</b>	- Prezzo idoneo - Comfort e qualità - Vicinanza al lavoro, a parenti prossimi, ad aree commerciali - Facilità di parcheggio - Tranquillità e silenzio	- Dimensione adatta - Comfort e qualità - Vicinanza da aree verdi	
<b>Tipologia</b>	- Appartamento piano terra o piano intermedio	- Appartamento piano intermedio o attico	- Appartamento piano terra - Villa bifamiliare - Villa a schiera - Rustico/casale
<b>Dotazioni</b>	- Terrazzo/balcone - Ascensore	- Box/posto auto - Terrazza, balcone - Ascensore - Giardino di pertinenza - Servizio di portierato	- Giardino di pertinenza
<b>Dimensione</b>	- Bilocale o trilocale - Da 36 a 100 mq	- 4 o 5 locali - oltre i 100 mq	- Monocalci o cinque vani e più - Fino a 70 mq
<b>Ubicazione</b>	- Comune di residenza dell'acquirente - Periferia o semi-periferia	- Comune di residenza dell'acquirente - Centro o periferia	- Fuori del comune di residenza dell'acquirente
<b>Grado di soddisfazione</b>	- Dimensione: poco - Contesto resid.: abbastanza - Dotazioni: poco - Stato di conservazione: poco	- Dimensione: molto - Contesto resid.: molto - Dotazioni: molto - Stato di conservazione: molto	- Dimensione: abbastanza - Contesto resid.: molto - Dotazioni: abbastanza - Stato di conservazione: abbastanza
<b>Ricorso al mutuo</b>	- Sì - Oltre l'80% del prezzo del bene	- Sì - Dal 20% al 60% del prezzo del bene	- No
<b>Struttura socio-demografica dell'acquirente</b>	- 25-34 anni - Scuola media superiore - Dirigente, quadro, impiegato, insegnante, operaio - 1 o 2 componenti - Single o monogenitore	- 45-54 anni oppure oltre i 64 anni - Laurea - Imprenditore, libero professionista, pensionato - Nucleo con oltre 4 componenti - Coppia con figli piccoli	- Oltre i 35 anni - Trasversale per istruzione - Imprenditore, libero professionista, artigiano, commerciante - Nucleo familiare con 3 componenti - Coppia con figli grandi

Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**



*Luigi Zordan, complesso di case unifamiliari, Pianola, L'Aquila (1990)*

Il primo gruppo di chi ha venduto – il 44,3% – è costituito da coloro che hanno ceduto la propria abitazione principale per acquistarne un'altra più grande o più piccola, più confortevole, in prossimità di aree verdi. Dimensionalmente si tratta di appartamenti tra i 70 e i 100 mq e i soggetti che compongono il gruppo sono trasversali rispetto all'età, sono diplomati e laureati, lavoratori dipendenti di alto livello o liberi professionisti ma anche operai, con o senza figli.

Per quanto riguarda coloro che hanno transato una seconda casa, il gruppo più consistente rappresenta in generale il 46,8% di chi ha venduto e sono principalmente coloro che sono stati costretti a vendere per liquidità una se-

conda casa precedentemente acquistata per parenti prossimi o per investimento. Si tratta di ville o casali di varie tipologie oltre i 100 mq e i soggetti in questione vanno dai 35 ai 44 anni ma superano anche i 64, hanno un livello di istruzione medio/medio-basso, sono artigiani, commercianti, impiegati, insegnanti o pensionati con un nucleo familiare ridotto ovvero coppie giovani senza figli o famiglie monogenitore.

L'ultimo gruppo – solo l'8,9% di chi ha venduto – ha ceduto la seconda casa vacanze per acquistarne un'altra migliore come ubicazione o come caratteristiche. Il taglio rientra nei 100 mq, sono ultraquarantacinquenni, laureati, che svolgono attività ben retribuite e hanno figli piccoli (*tav. 2*).

**TAVOLA 2**  
**COLORO CHE HANNO VENDUTO: CLUSTER ANALYSIS (BIENNIO 2003-2004)**

	PER UNA CASA PIÙ BELLA IN CITTÀ (44,3%)	PER UNA NUOVA CASA VACANZE (8,9%)	PER BISOGNO DI LIQUIDITÀ (46,8%)
<b>Utilizzo precedente</b>	- Abitazione principale	- Seconda casa vacanze	- Seconda casa vacanze parenti prossimi - Casa per investimento
<b>Principale motivo di vendita</b>	- Per acquistare un'altra abitazione principale	- Per acquistare un'altra abitazione per le vacanze	- Per liquidità
<b>Tipologia</b>	- Appartamento piano terra o piano intermedio	- Appartamento piano intermedio	- Villa singola - Villa bifamiliare - Villa a schiera - Rustico/casale
<b>Esigenze più rilevanti che inducono una famiglia alla sostituzione della prima casa</b>	- Per avere una casa più grande - Per avere una casa più confortevole o più bella - Per avere una casa più piccola - Per essere più vicini ad aree verdi		
<b>Dimensione</b>	- Da 70 a 100 mq.	- Fino a 100 mq.	- Oltre i 100 mq.
<b>Struttura socio-demografica dell'acquirente</b>	- Trasversale rispetto l'età - Laurea, scuola media superiore - Imprenditore, libero professionista, dirigente, quadro, operaio - Coppia con figli, coppie mature senza figli	- Oltre i 45 anni - Laurea - Dirigente, quadro, artigiano, commerciante - Coppia con figli piccoli, single	- Dai 35 ai 44 anni, oltre i 64 anni - Scuola media superiore e scuola media inferiore - Artigiano, commerciante, impiegato, insegnante, pensionato - Nucleo familiare con 2 componenti - Coppia giovane senza figli, famiglia monogenitore

Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

### 3. Approfondimenti sugli aspetti finanziari dell'Indagine Tecnoborsa 2005

Contributo di Giorgio Gobbi  
*Banca d'Italia, Servizio Studi*<sup>8</sup>

L'Indagine condotta da **Tecnoborsa** sugli sviluppi più recenti del mercato immobiliare italiano, nella sua componente residenziale, fornisce un insieme di informazioni, raccolte con rigore e sistematicità, estremamente utile per comprendere un fenomeno in rapida evoluzione. Queste note si soffermano su un aspetto specifico ben evidenziato dalla ricerca: la crescita dell'indebitamento delle famiglie che negli ultimi anni ha accompagnato quella delle transazioni in immobili. In particolare, vengono forniti alcuni dati integrativi per accompagnare la riflessione su tre questioni:

- 1) le ragioni che spingono oggi le famiglie a indebitarsi in misura più ampia che in passato;
- 2) la sostenibilità del livello del debito fin qui accumulato;
- 3) i rischi e le opportunità che scaturiscono da un più ampio accesso al mercato del credito.

Si tratta di temi che, come si cercherà di mostrare, hanno implicazioni molto rilevanti per il mercato delle abitazioni.

#### 3.1. La crescita del credito delle famiglie

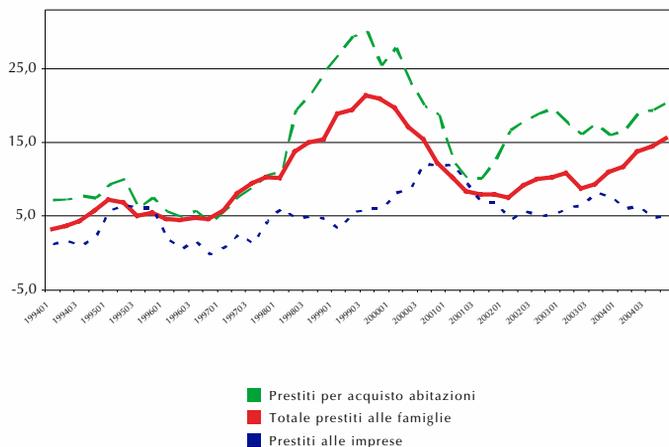
Secondo i dati rilevati da **Tecnoborsa**, nel biennio 2003-2004 la percentuale delle famiglie che ha finanziato l'acquisto di un immobile ricorrendo a un prestito bancario è stata significativamente superiore a quella rilevata nell'edizione

precedente dell'Indagine (circa 7 punti percentuali in più). Le informazioni ricavabili dalle statistiche della Banca d'Italia mostrano che la tendenza rilevata è parte di un ampio processo, avviatosi alla fine dello scorso decennio. Alla fine del 2004 il volume dei prestiti concessi dalle banche italiane alle famiglie era pari a poco meno di 270 miliardi di euro, 170 dei quali nella forma di finanziamenti per l'acquisto di abitazioni. Soltanto cinque anni prima i corrispondenti valori erano pari a 158 e a 76 miliardi. Tra il 1999 e il 2004 il credito bancario alle famiglie italiane è cresciuto, in media l'anno, del 13 per cento (19 per cento la componente destinata all'acquisto di abitazioni), un valore molto superiore all'aumento dei prestiti alle imprese (*graf. 15*).



<sup>8</sup> Le opinioni espresse sono quelle dell'autore e non impegnano l'Istituto di appartenenza. Per una discussione più sistematica dei temi trattati in queste note si rimanda al saggio "I prestiti bancari per l'acquisto di abitazioni" di L. Casolaro, L. Gambacorta e G. Gobbi in "QEI - Quaderni di Economia Immobiliare - Periodico semestrale di **Tecnoborsa**", N. 2, Gennaio/Giugno 2004.

**GRAFICO 15**  
TASSI DI CRESCITA DEL CREDITO  
(val. %)



Fonte: Banca d'Italia

A questa rapida ascesa hanno contribuito sia cambiamenti nei comportamenti delle famiglie (domanda), sia una più ampia disponibilità di finanziamenti (offerta).

Dal lato della domanda il fattore di gran lunga più rilevante è stato il calo del costo del credito connesso con il processo di disinflazione. Per circa un quarto di secolo, dai primi anni settanta alla metà dello scorso decennio, i tassi di interesse nominali sui prestiti bancari in Italia, compresi quelli concessi alle famiglie, si sono collocati al di sopra del 10 per cento, con punte del 20 per cento. Non solo, ma anche la variabilità di questi tassi era molto elevata, riflettendo quella dell'inflazione.

I tassi di interesse reali, ossia il costo del

debito al netto della variazione dei prezzi, erano estremamente elevati e si collocavano ben al di sopra del 5 per cento. In un simile contesto la convenienza per le famiglie a contrarre debiti era molto limitata. Il repentino cambiamento del quadro macroeconomico alla metà degli anni novanta che ha portato all'abbattimento dell'inflazione e al consolidamento della stabilità monetaria, sancito dall'adesione all'unione monetaria europea, ha avuto come diretta conseguenza quella di rendere il credito accessibile a costi storicamente molto contenuti e di offrire una prospettiva di stabilità dei tassi su bassi livelli nel medio e lungo periodo.

Vi sono anche altre forze dal lato della domanda che hanno esercitato una

spinta alla crescita dell'indebitamento delle famiglie. Tra queste vi è la ripresa del mercato delle abitazioni, anche se è sempre difficile individuare precisi nessi di causalità tra crescita dei mutui ipotecari e sviluppo delle transazioni immobiliari. L'abbassamento dei tassi di interesse e la stabilità monetaria hanno favorito gli investimenti in attività a lungo termine. Nella seconda metà degli anni novanta gli immobili residenziali offrivano profittevoli opportunità da questo punto di vista. Durante gran parte degli anni novanta i prezzi reali delle abitazioni si sono progressivamente ridotti e si può calcolare che alla fine del decennio fossero più bassi di circa il 15 per cento rispetto ai picchi del 1992-1993. Non solo, ma a partire dal 1997 sono stati introdotti benefici fiscali per le ristrutturazioni di abitazioni che hanno contribuito ad alimentare la ripresa del mercato degli immobili residenziali.

L'aumento della domanda, a fronte di un'offerta poco elastica, si è riflesso in un rialzo dei prezzi che, a sua volta, ha ampliato il ricorso a prestiti bancari per finanziare gli acquisti di abitazioni.

La crescita della domanda di prestiti da parte delle famiglie ha trovato condizioni particolarmente favorevoli dal lato dell'offerta. La nuova legge bancaria del 1993 (TUB) ha eliminato completamente le segmentazioni all'interno del mercato creditizio. La possibilità di offrire mutui, in precedenza soggetta a limitazioni, è stata estesa a tutte le banche la cui rete distributiva, (principalmente gli sportelli, ma anche i negozi finanziari e Internet) si è fortemente ampliata negli ultimi 15 anni. Attualmente, in tutti gli oltre 30 mila sportelli bancari presenti in Italia è possibile richiedere un prestito per l'acquisto di un'abitazione. I clienti possono acquisire informazioni e avviare le procedure per ottenere i pre-



*Colosseo  
e pendici  
del Colle  
Oppio,  
Roma*

stiti anche nei negozi finanziari, sui siti Internet delle banche e presso le reti delle principali agenzie immobiliari.

Ulteriori stimoli all'espansione dei prestiti alle famiglie sono venuti dalla crescente concorrenza tra le banche e dall'innovazione finanziaria.

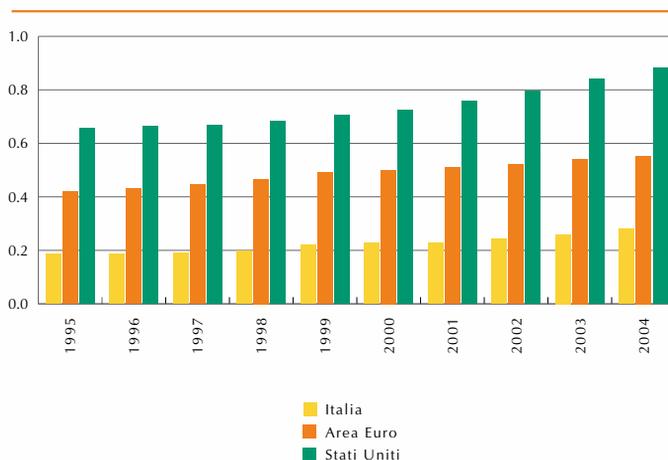
La prospettiva di guadagnare quote in un segmento di mercato in rapida espansione ha spinto gli intermediari a competere sia abbassando i tassi, sia offrendo una varietà di forme di finanziamento, altamente flessibili e in grado di adattarsi alle diverse esigenze della clientela. Ne sono esempi la pluralità dei piani di ammortamento che ogni banca è in grado di offrire e le soluzioni assicurative per elevare la quota del valore dell'immobile finanziabile attraverso il mutuo.

### 3.2. Il livello dell'indebitamento delle famiglie

Nonostante la rapida crescita degli anni, il livello del debito delle famiglie italiane rimane molto contenuto nel confronto internazionale. Il complesso dei debiti finanziari delle famiglie italiane è pari al 28 per cento del prodotto interno lordo (PIL), a fronte del 55 nella media dell'area dell'euro e dell'88 negli Stati Uniti. Vista in una prospettiva di medio termine, la crescita delle passività finanziarie delle famiglie italiane negli anni più recenti, seppure di entità ragguardevole, non ha intaccato le differenze rispetto agli altri principali paesi avanzati (graf. 16).

Il volume contenuto del debito delle famiglie, che trova rispondenza in un'elevata propensione al risparmio, è in parte un'e-

**GRAFICO 16**  
DEBITI FINANZIARI DELLE FAMIGLIE IN RAPPORTO AL PIL



Fonte: Banca d'Italia

redità dovuta ai fattori sopra ricordati (alti tassi d'interesse, strutture di offerta rigide) che hanno caratterizzato il nostro paese per molti anni. Altre determinanti sono probabilmente da ricercarsi nella crescita molto contenuta dell'economia italiana negli ultimi anni, che hanno impedito un aumento del debito delle famiglie ancora più rapido di quello osservato. Pesano, infine, fattori di natura demografica e sociale, il cui impatto è molto difficile da quantificare. Tra questi vi è la composizione per fasce di età della popolazione e quella dei nuclei familiari, il grado di urbanizzazione e la struttura dell'occupazione. Uno studio condotto sui dati rilevati dall'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane – che la Banca d'Italia effettua periodicamente – mostra, ad esempio, che la propensione a

contrarre debiti diminuisce considerevolmente al crescere dell'età del capofamiglia una volta che questi ha superato i 35 anni, cresce con il numero dei figli, è maggiore nei comuni con più di 20 mila abitanti rispetto a quelli più piccoli, è più bassa per i lavoratori autonomi rispetto ai lavoratori dipendenti<sup>9</sup>. La mancanza di dati pienamente confrontabili a livello internazionale non consente di stimare quanto ciascuno di questi fattori, e tutti nel loro insieme, contribuiscano a rendere conto delle differenze tra l'Italia e gli altri principali paesi. Sulla base dell'evidenza disponibile si può, tuttavia, affermare che il processo di crescita dell'indebitamento delle famiglie, avviatosi alla fine dello scorso decennio, appare più come un cambiamento di natura strutturale che non una fluttuazione transitoria.

**Per circa un quarto di secolo, dai primi anni settanta alla metà dello scorso decennio, i tassi di interesse nominali sui prestiti bancari in Italia, compresi quelli concessi alle famiglie, si sono collocati al di sopra del 10 per cento, con punte del 20 per cento**



<sup>9</sup> Dati e notizie sull'Indagine sui bilanci delle famiglie periodicamente condotta dalla Banca d'Italia sono disponibili sul sito [www.bancaditalia.it/statistiche](http://www.bancaditalia.it/statistiche). Il lavoro al quale si fa riferimento è "Italian households' debt: determinants of demand and supply" di Silvia Magri, Banca d'Italia, Temi di Discussione del Servizio Studi, n. 454, Ottobre 2002.



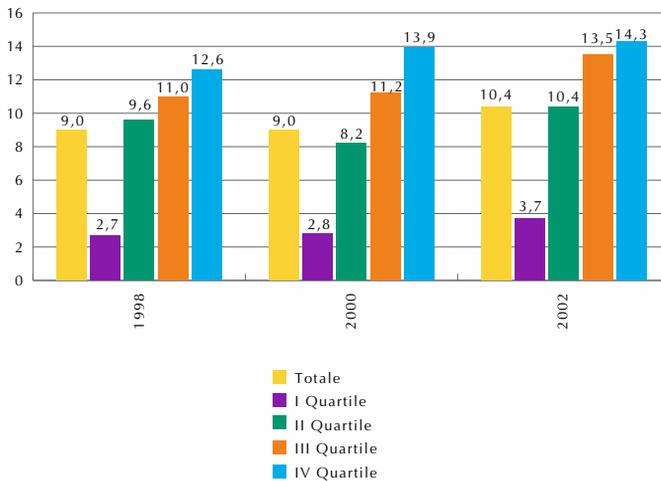
Vittorio Ceretti, complesso direzionale Pirelli, Edificio n. 1, Milano, (1990)

### 3.3. Opportunità e rischi

Un più ampio accesso al mercato del credito consente alle famiglie una maggiore flessibilità intertemporale nei piani di risparmio e spesa. Ad esempio, la disponibilità di mutui che coprano percentuali molto elevate del valore dell'immobile consente di acquistare l'abitazione anche a coloro che non dispongono di risparmi accumulati o messi a disposizioni da parenti. L'acquisto dell'abitazione rappresenta di gran lunga l'investimento più importante effettuato da un nucleo familiare e la possibilità di poter scegliere il momento più propizio aumenta il benessere lungo l'intero ciclo vitale. Lo stesso vale per altre forme di indebitamento come quelle connesse con il credito al consumo.

A fronte dei benefici derivanti dalla possibilità di indebitarsi vi è l'onere derivante dal rimborso periodico di parte del capitale e degli interessi. Ciò espone le famiglie a due tipi di rischio: quello di non riuscire a far fronte agli obblighi assunti (rischio di insolvenza) e quello di variazioni inattese nell'entità dei pagamenti (rischio di interesse). Il primo rischio si materializza a fronte di eventi inattesi (ad es. un periodo prolungato di disoccupazione) che incidono sulle fonti di reddito della famiglia. L'entità del rischio è tanto maggiore quanto maggiore è l'ammontare del debito in rapporto alla ricchezza. Come si è mostrato in precedenza, per il complesso delle famiglie il rapporto tra debito e prodotto interno lordo è molto basso. Il rapporto rimane basso anche utilizzando come denominatore lo *stock* della ricchezza finanziaria e, quindi, per l'intera economia il rischio posto dal debito delle famiglie a fronte di *shock* di natura macroeconomica è relativamente contenuto. Ovviamente, ciò non esclude che specifiche categorie di famiglie siano esposte a rischi di insolvenza, soprattutto se il debito è concentrato tra quelle con una situazione finanziaria più debole. Le informazioni disponibili sulla distribuzione del debito a seconda delle caratteristiche delle famiglie, sempre desunte dalle indagini sui bilanci delle famiglie condotte dalla Banca d'Italia, tendono, tuttavia, a escludere questa evenienza. La percentuale di famiglie indebitate cresce, infatti, man mano che ci si sposta dalle fasce di ricchezza più basse a quelle più elevate. Ad esempio, nel 2002 tra le famiglie incluse nel quarto meno abbiente, soltanto il 3 per cento aveva contratto un mutuo per l'acquisto di un'abitazione, a fronte del 13 delle famiglie incluse nel quarto di quelle più ricche (graf. 17).

**GRAFICO 17**  
 PERCENTUALI DI FAMIGLIE CHE SI SONO INDEBITATE  
 PER L'ACQUISTO DELL'ABITAZIONE:  
 DISTRIBUZIONE PER CLASSI DI RICCHEZZA NETTA



Fonte: Banca d'Italia

Il secondo tipo di rischio, ossia la variazione inattesa del flusso dei pagamenti da corrispondere alle banche, è strettamente connesso con i contratti che prevedono la revisione periodica del tasso d'interesse, solitamente in relazione all'evoluzione dei rendimenti del mercato monetario e finanziario. Su questo versante le famiglie italiane sono mediamente più esposte di quelle negli altri paesi dell'area dell'euro. Quasi il 90 per cento dei prestiti contratti dalle famiglie italiane per acquistare immobili hanno condizioni di tasso rivedibili entro un anno; l'analoga percentuale per la media dell'area dell'euro è pari al 54 per cento. Ciò signi-

fica che l'ammontare dei pagamenti in conto interesse che le famiglie devono effettuare alle banche cambia al variare dei tassi di mercato. Le famiglie preferiscono assumere il rischio di dover pagare di più in caso di aumento del rendimento di mercato, perché i mutui a tasso predeterminato per lunghi periodi di tempo sono più onerosi, in quanto incorporano una forma di premio di assicurazione.

La scelta ottimale tra un mutuo a tasso fisso e un mutuo a tasso variabile dipende dalle caratteristiche della famiglia e dai flussi di reddito attesi. Risulta, pertanto, molto difficile dire se le famiglie italiane stiano assumendo

troppi rischi, soprattutto in una prospettiva di stabilità monetaria. Inoltre, il basso livello dell'indebitamento lascia presumere che, se anche fossero eccessivi, i rischi in questione sarebbero comunque limitati. È plausibile che per riequilibrare la struttura dei rischi che gravano sulle famiglie sia necessario un più ampio sviluppo del segmento dei mutui a tasso fisso, fino a non molto tempo fa frenato da ostacoli normativi di varia natura rimossi soltanto recentemente.

Concludendo, l'Indagine **Tecnoborsa** 2005 ha confermato lo stretto legame tra evoluzione del mercato immobiliare e crescita dell'indebitamento.

Si tratta di un fenomeno rilevante, comune a gran parte dei paesi avanzati che hanno beneficiato di un lungo periodo di condizioni monetarie favorevoli e di bassi tassi di interesse. Caratteristica distintiva dell'Italia è il livello relativamente basso del volume del debito delle famiglie in relazione alle principali grandezze macroeconomiche.

Conseguentemente, è probabile che il crescente ricorso al credito rifletta non soltanto la congiuntura favorevole del mercato immobiliare, ma anche la convergenza della struttura finanziaria del settore delle famiglie italiane verso quella prevalente in paesi con caratteristiche economiche simili alle nostre. Questo processo di convergenza offre l'opportunità alle famiglie di conseguire una gestione più flessibile delle proprie risorse lungo il ciclo vitale; comporta dei rischi di varia natura, al momento molto contenuti, ma destinati a crescere man mano che anche fasce meno abbienti della popolazione accederanno al mercato del credito.

## 4. Le transazioni immobiliari previste<sup>10</sup> nei prossimi due anni

Dall'Indagine 2005 di **Tecnoborsa** è emerso che ben il 16,2% degli intervistati ha intenzione di effettuare almeno una transazione nel biennio 2005-2006, cioè acquistare, vendere, prendere in locazione, dare in locazione.

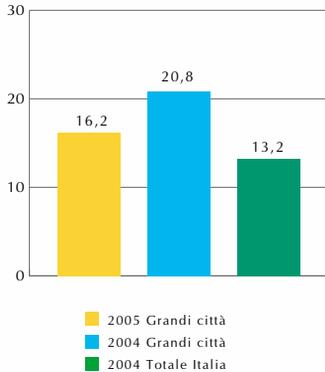
Mettendo a confronto l'Indagine attuale sui grandi comuni con quella nazionale del 2004, è emerso che è aumentata la quota di chi ha intenzione di effettuare almeno una transazione (la percentuale è salita di 3 punti); viceversa, è scesa di 4,6 punti se si confronta con quella di chi risiede in comuni con più di 500mila abitanti (*graf. 18*). Questi risultati mettono in evidenza che il rallentamento riguarderà prevalentemente le grandi città rispetto ai centri piccoli o medi.

Andando ad analizzare il profilo socio-demografico degli individui che prevedono di effettuare una qualsiasi transazione immobiliare in un prossimo futuro, si riscontra che si tratta di coppie giovani con o senza figli e con una buona situazione economica.



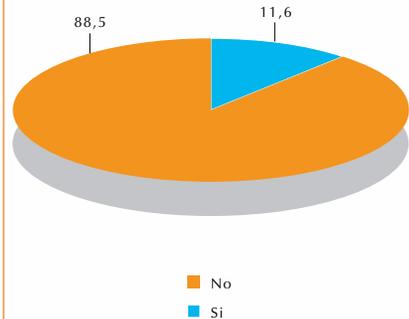
<sup>(10)</sup> È bene ricordare che, in qualsiasi indagine, l'intenzione è una misura della propensione della popolazione di riferimento a tenere un certo comportamento e può essere considerato un indicatore solo parziale dell'effettivo tradursi in atto dei fenomeni in esame.

**GRAFICO 18**  
TRANSAZIONI PREVISTE:  
CONFRONTO INDAGINI 2004-2005  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

**GRAFICO 19**  
ACQUISTI PREVISTI  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI **Tecnoborsa**

#### 4.1. Le compravendite previste

Secondo le dichiarazioni rilevate e attinenti le sole compravendite, si riscontra che l'11,6% degli intervistati ha intenzione di acquistare un'abitazione nel biennio in corso (*graf. 19*).

Confrontando le due Indagini si evidenzia quanto già registrato per le transazioni nel loro complesso; infatti, rispetto al totale campione si è riscontrato che è aumentata la quota di chi ha intenzione di acquistare (2,3 punti percentuali); mentre, se si confronta la percentuale attuale con quella relativa alle sole famiglie residenti nelle grandi città dell'Indagine 2004, si rileva un lieve calo di 0,4 punti.

Analizzando il profilo degli acquirenti è emerso che le figure più attive sarebbero le coppie giovani senza figli o con figli piccoli, il cui capofamiglia ha un'età compresa tra i 25 i 34 anni con un livello di istruzione ed un reddito medio o medio-basso.

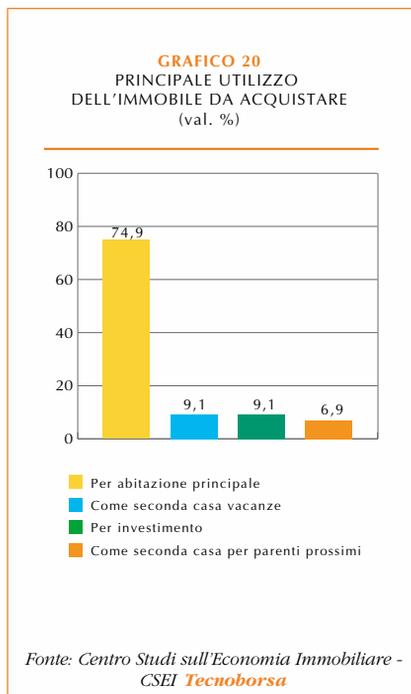
Come per chi ha già comprato una casa, chi pensa di farlo è spinto dalla necessità di acquistare un'abitazione prin-



**Almeno in termini di intenzioni, il mercato delle compravendite immobiliari sembra non aver ancora raggiunto il suo equilibrio; infatti, le intenzioni di acquisto superano abbondantemente le intenzioni di vendita**

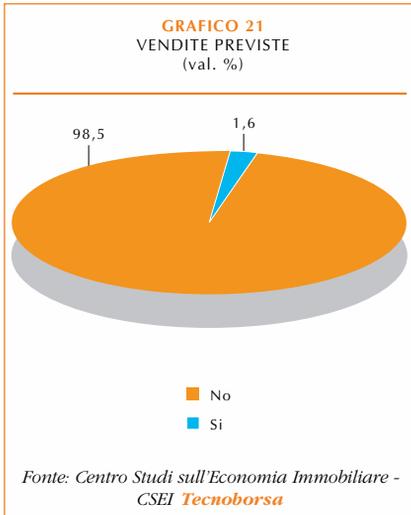
cipale (74,9%), quindi, chi acquisterà nel prossimo futuro lo farà prevalentemente per la necessità di avere una casa propria o per migliorare le proprie condizioni abitative, anche se va segnalato un *trend* negativo rispetto al biennio precedente (la percentuale scende di 6,2 punti).

Al secondo posto troviamo, a parità di punteggio, le motivazioni come seconda casa per le vacanze e/o per investimento (9,1%). Bassa, invece, è la quota di chi intende acquistare una seconda casa per parenti prossimi (6,9%), anche se cresce di 4,3 punti, come emerge dal confronto con le transazioni già effettuate (*graf. 20*). Da un'analisi più approfondita su quali siano le caratteristiche dell'immobile che pesano maggiormente nella scelta di chi



pensa di acquistare un'abitazione principale, al primo posto vi è – come già riscontrato per coloro che hanno effettuato la stessa transazione nei due anni precedenti – l'accertamento che il prezzo del bene sia idoneo alle possibilità economiche della famiglia (61,3%); molto alta, anche, la percentuale di chi terrà conto se la dimensione è adatta alle esigenze del nucleo familiare (41%). In particolare, tra questi ultimi emergono i *single* e le famiglie con più di 4 componenti; successivamente, con un notevole divario, troviamo altre caratteristiche quali: ubicazione del bene, tranquillità e silenzio della zona, *comfort* e finiture dell'abitazione, facilità di parcheggio, etc. Spostando l'analisi dalla parte dell'offerta futura, emerge che

nel biennio 2005-2006 solo l'1,6% delle famiglie intervistate ha intenzione di vendere un immobile e saranno prevalentemente coppie adulte (oltre i 45 anni), con titolo di studio alto (graf. 21).



Almeno in termini di intenzioni, il mercato delle compravendite immobiliari sembra non aver ancora raggiunto il suo equilibrio; infatti, le intenzioni di acquisto superano abbondantemente le intenzioni di vendita (l'11,6% contro l'1,6%). Confrontando le due Indagini 2004 e 2005 si è riscontrato che è scesa la quota di chi pensa di vendere sia se rapportato con il totale campione 2004 (1,6 punti percentuali), sia con la percentuale relativa alle sole famiglie residenti nelle grandi città (4,2 punti percentuali).

La motivazione predominante che induce alla vendita di un'abitazione è l'esigenza di liquidità (54,8%) che, se le previsioni verranno confermate, nel biennio 2005-2006 dovrebbe crescere di ben 18,3 punti percentuali rispetto al biennio 2003-2004.

Resta rilevante la percentuale di chi intende vendere per acquistare un'altra abitazione principale (35,5%) e, se tali intenzioni si dovessero avverare, dal con-



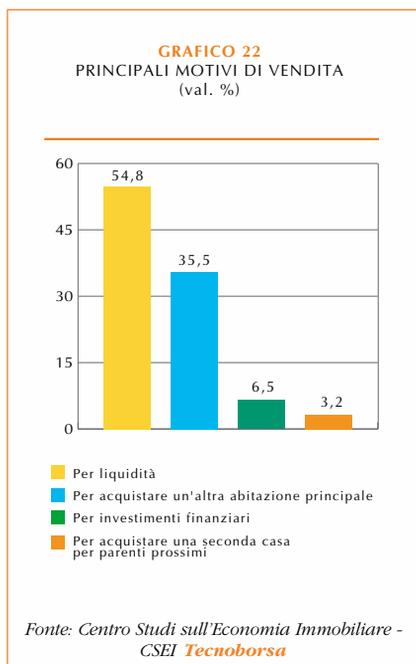
Marcello  
Grisotti,  
Castello  
di Barletta,  
Bari

fronto con i due anni precedenti si dovrebbe registrare un calo di 8 punti percentuali.

È interessante sottolineare che nel prossimo futuro nessuno pensa di vendere un'abitazione per acquistare una seconda casa per le vacanze o per fare altri investimenti immobiliari, mentre dovrebbe crescere di 5,3 punti percentuali la quota di chi vuole allocare i propri *assets* finanziari verso gli strumenti del risparmio gestito (graf. 22).

Tra le esigenze più rilevanti che indurranno nel prossimo futuro una famiglia alla sostituzione della prima casa c'è la necessità di andare a vivere vicino a parenti prossimi (36,4%) e il desiderio di spazi più ampi (27,3%); viceversa, solo il 18,2% sceglierà un'abitazione di dimen-

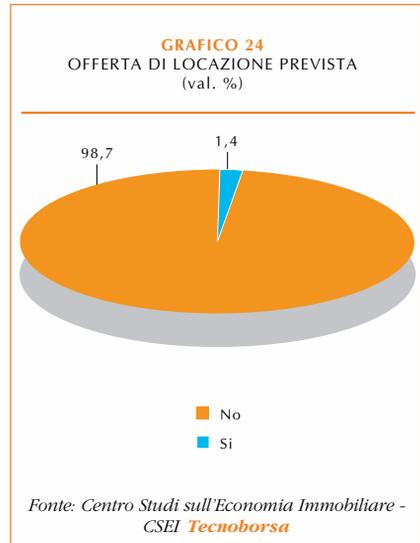
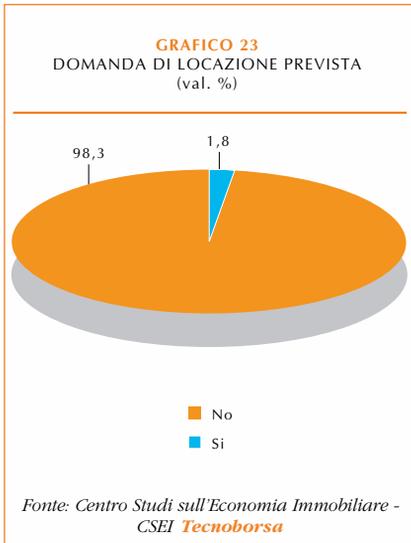
**La motivazione predominante che induce alla vendita di un'abitazione è l'esigenza di liquidità (54,8%) che, se le previsioni verranno confermate, nel biennio 2005-2006 dovrebbe crescere di ben 18,3 punti percentuali rispetto al biennio 2003-2004**



sioni inferiori alla precedente, mentre nessuno ha dichiarato di voler vendere un'abitazione principale con la motivazione di acquistarne un'altra più tranquilla e/o silenziosa, con maggiori opportunità di parcheggio, con più facile accesso ai trasporti pubblici, con aree verdi e/o servizi nelle vicinanze. Infine, va evidenziato che c'è un ulteriore 27,3% che ha dichiarato "altro".

#### 4.2. Le locazioni previste

Andando ad analizzare il mercato delle locazioni, è risultato che l'1,8% degli intervistati pensa di prendere in affitto un immobile nel prossimo biennio e le figure più attive sarebbero i giovani (25-34 anni) che vivono da soli, tra i quali prevalgono senza dubbio gli studenti e i lavoratori fuori sede o coppie senza figli che prenderanno in locazione una casa per creare un nuovo nucleo familiare (graf. 23).



Mettendo a confronto l'Indagine 2005 con quella 2004, rispetto alle sole famiglie che risiedono nelle grandi città, si riscontra una diminuzione della quota di coloro che pensano di prendere in locazione un'abitazione (-2,3 punti percentuali); viceversa, si registra un lievissimo aumento se il confronto viene fatto con il totale campione (+0,2 punti percentuali).

Spostandoci sul lato dell'offerta, è emerso che l'1,4% degli intervistati pensa di concedere in locazione un bene nel biennio 2005-2006 (graf. 24).



Le case verranno offerte in locazione prevalentemente da persone con una buona situazione economica (imprenditori e liberi professionisti) che vedono nella gestione locativa una buona forma di investimento.

Il mercato delle locazioni sembrerebbe raggiungere nel prossimo futuro una situazione di equilibrio, visto che il divario tra domanda e offerta è quasi nullo (0,2 punti percentuali).

Anche per quanto riguarda l'offerta, così come avvenuto per la domanda, dal confronto delle Indagini 2004 e 2005 emerge che, analizzando le sole famiglie che risiedono nelle grandi città, si ha una diminuzione della quota di coloro che pensano di dare in locazione un'abitazione (-0,5 punti percentuali), mentre si registra un lieve aumento se il confronto viene fatto tenendo conto del totale campione (+0,6 punti percentuali).

## 5. Conclusioni

Dal confronto dell'Indagine **Tecnoborsa** 2005 sulle sei grandi città italiane rispetto all'Indagine 2004 sul totale Italia, emerge che il numero delle transazioni immobiliari, in generale, è cresciuto; in particolare, le famiglie che hanno acquistato sono aumentate leggermente, passando dal 6,4% del 2004 al 7% del 2005, mentre le famiglie che hanno venduto sono aumentate di circa 1 punto percentuale. Tale basso incremento è dovuto all'elevato livello raggiunto dai prezzi – almeno nelle zone più centrali –, proprio nei grandi comuni.

Il risultato è confermato dal fatto che gli intervistati che hanno cercato di acquistare un immobile senza riuscirci, affermano che la motivazione principale è stata causata dai prezzi eccessivi rispetto alle proprie disponibilità economiche.

Per quanto riguarda la destinazione degli immobili acquistati, quella come abitazione principale continua ad essere prevalente. Per quanto concerne il mercato delle seconde case, in generale, quello delle vacanze tiene, mentre è in calo quello delle seconde case per i parenti prossimi, perché anche qui pesa fortemente il caro-prezzi, unito alla perdita del potere di acquisto delle famiglie.

Il taglio più richiesto è quello dei bilocali e dei trilocali (dai 36 ai 100 metri quadrati); poco richieste le ville, anche perché la famiglia media acquista prevalentemente in zone centrali o semi-periferiche, dove le ville sono più rare. Prezzo, dimensioni, vicinanza al luogo di lavoro sono, invece, i tre requisiti-base di chi compra oggi una casa per abitazione in una grande città italiana. Seguono *comfort*, qualità delle rifiniture,

vicinanza ai parenti e tranquillità della zona, tutte a pari merito.

Sotto il profilo delle dotazioni degli immobili, ai primi posti troviamo i requisiti “utili” quali terrazza/balcone, box/posto auto riservato, ascensore condominiale, cantina/soffitta; seguono altre dotazioni ritenute comode ma meno indispensabili, quali giardino e portiere.

Complessivamente, emerge tra gli acquirenti un discreto grado di soddisfazione per le caratteristiche dell'immobile acquistato, segno che l'acquirente-tipo italiano è un soggetto molto consapevole e avvertito.



Continua, inoltre, a crescere il numero delle famiglie italiane che ricorrono ad un mutuo per acquistare un'abitazione. In particolare, crescono le richieste di mutui da parte di chi ha comprato le seconde case (per vacanza o per parenti prossimi), mentre scende quella di chi ha acquistato una casa per investimento.

L'Indagine 2005 ha esplorato anche le intenzioni degli italiani con una specifica attenzione alle motivazioni di acquisto e di vendita e alle caratteristiche dell'immobile che orientano le scelte dei futuri acquirenti. In proposito è emerso

**Il divario tra domanda e offerta nelle compravendite è ancora alto, per cui i prezzi, in prospettiva, non scenderanno ma, molto probabilmente, continueranno a salire; soprattutto le abitazioni di qualità non scenderanno, bensì continueranno a salire anche se con un trend più moderato rispetto a quanto si è verificato negli ultimi anni**

che il divario tra domanda e offerta nelle compravendite è ancora alto, per cui i prezzi, in prospettiva, non scenderanno ma, molto probabilmente, continueranno a salire; soprattutto le abitazioni di qualità non scenderanno, bensì continueranno a salire anche se con un *trend* più moderato rispetto a quanto si è verificato negli ultimi anni. Per quanto concerne il mercato delle locazioni – che ha subito una certa flessione – ora sembra aver trovato un nuovo equilibrio, infatti, il *gap* tra domanda e offerta è quasi nullo.

Riepilogando, i tre nuovi temi affrontati dall'Indagine 2005 – gli aspetti dell'immobile che hanno pesato maggiormente nell'acquisto o nella vendita del bene; le caratteristiche del bene acquistato o venduto e il grado di soddisfazione da parte di chi ha acquistato – denotano una certa maturità da parte delle famiglie italiane che, anche sotto il profilo dell'indebitamento, si muovono in maniera molto consapevole e prudente, pur non rinunciando alle proprie aspirazioni, specie quando si tratta della prima casa. È importante sottolineare una significativa inversione di tendenza riguardo i principali motivi di vendita, emersa dal confronto diretto tra chi ha venduto nel biennio 2003-2004 e chi intende vendere nel biennio in corso: nel primo caso al primo posto c'è la vendita per l'acquisto di un'altra abitazione principale e al secondo posto la vendita per realizzare liquidità; nel caso delle previsioni l'ordine si inverte, segno che le famiglie, in prospettiva, pensano di dover smobilizzare alcuni investimenti immobiliari per far fronte ad altre esigenze o per ridefinire i propri investimenti patrimoniali. •

# III - LA CASA DEI DESIDERI

a cura di Alice Ciani e Lucilla Scelba  
**Tecnoborsa**

Una casa da vivere in interni e in esterni, dotata di una tecnologia facile e sicura, secondo i dettami delle più recenti soluzioni domotiche



*Ettore Bernich e  
Cesare Augusto Corradini,  
Palazzo Fizzarotti,  
Bari (1905)*

## 1. Introduzione

In un Paese in cui l'80% delle famiglie è proprietario di casa, in cui il patrimonio immobiliare in mano a queste ultime ammonta a 3.300 miliardi di euro e ogni anno si spendono circa 50 miliardi tra manutenzione e tasse, come si configura la casa desiderata dagli italiani?

Dall'Indagine 2005 effettuata da **Tecnoborsa** su 2.000 famiglie che vivono nelle sei maggiori città italiane<sup>1</sup> sono emer-

abitazioni caratterizzate da uno *standard* qualitativo e tecnologico elevato, poiché chi acquista oggi sembra cercare un *quid* in più. Infatti, dalla richiesta di immobili di prestigio alla ricerca di case con requisiti più specifici, si scopre che gli italiani sembrano desiderare sempre più una casa ad alto *standard* che coniughi le esigenze di funzionalità con quelle del *comfort* moderno, della sicurezza e del risparmio energetico.



si tutti i requisiti che una casa deve avere per soddisfare la popolazione.

Una popolazione sempre più informata, competente e pronta ad apprezzare le potenzialità che il settore delle costruzioni ha sviluppato e sta sempre più ampliando negli ultimi anni ma che, finora, il mercato immobiliare stenta ad offrire.

Ciò è confermato dal fatto che la flessione delle compravendite immobiliari ormai in atto non sembra toccare quelle

**“Il futuro  
è già qui.  
È solo  
mal  
distribuito”**

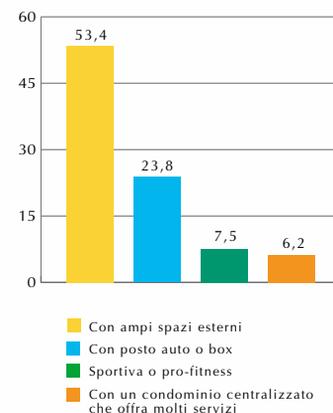
<sup>(1)</sup> Le città prese in esame sono quelle con oltre 500.000 persone residenti: Roma, Milano, Napoli, Torino, Palermo e Genova.



## 2. I beni di pertinenza dell'abitazione

Tra le prerogative di base che caratterizzano la domanda abitativa odierna, al primo posto, per oltre la metà degli intervistati (53,4%), c'è il desiderio di ampi spazi esterni, cioè terrazzi o giardini privati o, almeno, condominiali. Al secondo posto con il 23,8% c'è la richiesta di un posto auto o, meglio ancora, di un box, divenuto ormai un bene d'investimento per le famiglie e per i piccoli investitori, oltre che un presupposto fondamentale per l'acquisto di un'abitazione; infatti, proprio nelle grandi città prese in esame, avere un posto in garage è ormai indispensabile, data la grave carenza di parcheggi sotto casa e il progressivo avanzare dei parcometri, specie per chi possiede più di un'automobile. Al terzo posto si colloca la richiesta di un 7,5% di famiglie che ricerca una casa "sportiva", ovvero dotata di spazi per attrezzature *pro-fitness*, che vanno dalla sauna alla mini-palestra tra le mura domestiche. Infine, c'è un 6,2% che vorrebbe un condominio centralizzato con portineria continuata 24 ore su 24, servizi di manutenzione sul posto, e dotazioni di sicurezza (*graf. 1*).

**GRAFICO 1**  
BENI DI PERTINENZA DELL'ABITAZIONE  
(val. %)



Fonte: Centro Studi sull'Economia Immobiliare - CSEI Tecnoborsa



**La flessione delle compravendite immobiliari ormai in atto non sembra toccare quelle abitazioni caratterizzate da uno standard qualitativo e tecnologico elevato, poiché chi acquista oggi sembra cercare un *quid* in più**

Il desiderio più evidente delle famiglie italiane è, quindi, quello di avere una casa ariosa, da vivere sia all'interno che all'esterno, dotata di una tecnologia facile e sicura, specialmente per gli utenti più deboli, ossia per quelle famiglie che hanno bambini, anziani o addirittura malati e disabili (questi ultimi rappresentano il 5% della popolazione e ben 2.615.000 di essi vivono in famiglia). A riguardo, diverse amministrazioni locali stanno già intervenendo applicando i più avanzati dettami della domotica e della bioarchitettura per aumentare la sicurezza dell'abitare attraverso la tecnologia e la fruibilità degli spazi per favorire l'autonomia domestica.

Da un'analisi territoriale è emerso che le famiglie residenti nel Centro e nel Sud Italia sono quelle che desiderano maggiormente avere una casa sportiva o *pro-fitness*; infatti, si registra una percentuale più alta rispetto a quella nazionale a Palermo (10,4%), Roma (9%) e Napoli (8%). Viceversa, coloro che abitano al Nord preferiscono vivere in abitazioni con un condominio centralizzato che offra molti servizi: Torino (10,6%), Genova (9,5%) e Milano



*Marcella Morlacchi, interpretazione cromatica a tecnica mista, particolare di Piazza del Popolo, Roma*

(8,3%). Per quanto concerne la presenza di ampi spazi esterni e di box o posto auto le risposte si distribuiscono in modo abbastanza omogeneo su tutto il territorio nazionale.

Da una lettura socio-demografica la casa sportiva è desiderata principalmente da coppie giovani (25-34 anni) o mature (45-54 anni), con un livello di istruzione elevato e con un buon reddito familiare (imprenditori e liberi professionisti). Le case con condominio centralizzato che offrano molti servizi vengono preferite da giovani adulti (35-44 anni) caratterizzati dall'appartenenza alle categorie professionali alte (dirigenti, quadri e lavoratori autonomi) oppure da coppie anziane (con più di 65 anni) che vivono ormai senza figli e che hanno, quindi, bisogno di alcuni servizi a loro disposizione. Le case con ampi spazi esterni vengono sognate prevalentemente da coppie con figli, mentre la richiesta di box o posto auto è abbastanza trasversale.

### 3. La filosofia dell'abitare moderno

Per quanto concerne gli aspetti che riguardano la filosofia dell'abitare moderno, circolano da tempo varie definizioni che denotano attenzione per l'ambiente, attenzione per chi usufruisce della casa e per l'impiantistica. La casa ecologica è senz'altro il termine più ricorrente per indicare un ambiente globalmente riciclabile – per cui grande importanza hanno i materiali da costruzione – e in cui il livello di elettromog è sotto controllo con l'aiuto della bioarchitettura e della geobiologia. Le mura della nostra casa dovrebbero avere una bassa conducibilità termica, in modo da consentire uno scambio tra l'interno e l'esterno dell'abitazione,

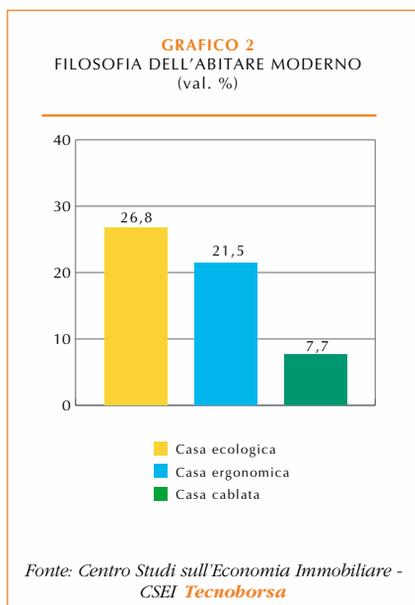
oltre ad essere esenti da emissioni nocive, provenire da materie prime rinnovabili e richiedere bassi consumi energetici per la trasformazione e il trasporto.

Per casa ergonomica si intende il progettare moderno di ambienti di vita e di lavoro che rispettino i limiti dell'uomo e ne potenzino le capacità operative per migliorarne salute e benessere. Infatti, l'ergonomia – o scienza del fattore umano – si alimenta delle acquisizioni scientifiche e tecnologiche che permettono di migliorare la qualità delle condizioni di vita in tutte le attività del quotidiano e per questo si arriva fino al dettaglio di progettare oggetti e servizi.

Invece, l'utilizzo di Internet e dell'informatica è solo uno degli aspetti di una casa cablata che è quell'ambiente in cui si integrano i sistemi domestici e le loro applicazioni, ovvero le comunicazioni, l'intrattenimento audio e video, la sicurezza, il controllo delle luci, il controllo ambientale ed energetico. Una casa cablata dà sicurezza, serenità e comodità alla vita di tutti i giorni, perché permette ai proprietari il massimo controllo e la massima flessibilità per utilizzare la tecnologia in modo semplice e con grande beneficio personale.

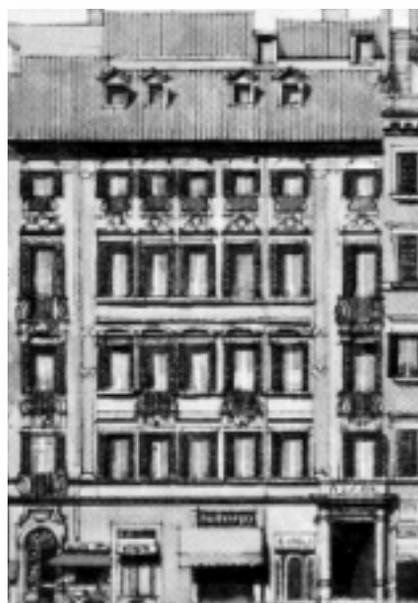
Al di là della dimensione, della localizzazione o del costo di un immobile, incorporare uno *standard* minimo di cablaggio aumenta il valore di una casa. A tal fine sono stati sviluppati *standard* di base per il cablaggio degli edifici e fornire sia ai costruttori che ai consumatori una chiara indicazione per comprendere i requisiti di una moderna costruzione.

**Tecnoborsa** ha rilevato che la casa dei desideri deve essere ecologica per il 26,8% degli intervistati, ergonomica per il 21,5% e cablata per il 7,7% (graf. 2).



**La casa ecologica è il termine più ricorrente per indicare un ambiente globalmente riciclabile – per cui grande importanza hanno i materiali da costruzione – e in cui il livello di elettrosmog è sotto controllo con l'aiuto della bioarchitettura e della geobiologia**

Anche in questo caso da un'analisi geografica è emerso che i desideri relativi all'abitare si distribuiscono in modo disomogeneo sul territorio nazionale: la casa ecologica viene indicata maggiormente a Roma (31,4%) e Torino (28,9%); quella ergonomica a Genova (24,9%) e Milano (23,6%); quella cablata a Napoli (10,1%) e Genova (9,5%), mentre gli intervistati residenti a Palermo non sembrano desiderare una casa moderna, in quanto vi si registra una percentuale inferiore a quella nazionale per tutti e tre i requisiti. Studiando il profilo demografico si è riscontrato che la casa ecologica è richiesta principalmente da persone mature (45-64 anni) con un buon livello economico (imprenditori, liberi professionisti, dirigenti e quadri) e culturale (laurea e diploma di laurea). La casa ergonomica è





desiderata in particolar modo da persone che devono stare attente al loro bilancio economico quali pensionati e casalinghe con un nucleo familiare monogenitore. Infine, per quanto riguarda la casa cablata, è preferita prevalentemente da giovani studenti.

Appare, dunque, arrivato il momento di investire in ricerca e innovazione nel settore delle costruzioni, integrando l'esperienza del "costruire a regola d'arte" con le nuove soluzioni tecnologiche orientate alla bioedilizia, alla tecnologia multimediale e al risparmio energetico – non bisogna, infatti, dimenticare che nel nostro Paese si potrebbe arrivare a 14 miliardi di euro l'anno di risparmio soprattutto attraverso la riduzione dei consumi domestici. Anche il Governo, attraverso nuove politiche di agevolazioni fiscali in tema di ri-

strutturazioni delle abitazioni, già da diversi anni prevede benefici che sono stati ormai estesi alla realizzazione di box o autorimesse, all'eliminazione di barriere architettoniche, al conseguimento di risparmi energetici, cablature, misure di sicurezza statica e antisismica e, soprattutto, alla realizzazione di strumenti che attraverso la comunicazione, la robotica e ogni altro mezzo di tecnologia avanzata sia volto a favorire la mobilità o a prevenire il rischio di infortuni domestici o di furti e rapine.

Esistono, inoltre, diverse norme UE che intervengono per la sicurezza nelle abitazioni, per l'antiquinamento e per l'utilizzo di fonti di energia alternativa o rinnovabili: alle sempre valide centrali idroelettriche che attingono energia dall'acqua, vanno ora affiancandosi nuove fonti che traggono l'e-

nergia dal sole – tramite sistemi fotovoltaici –, dalle correnti marine, dal vento – energia eolica –, dal vapore che fuoriesce dalla terra – energia geotermica – e persino dai rifiuti.

Per questo la parola magica che circola ormai da un decennio è domotica o gestione automatizzata dell'edificio, quella disciplina che razionalizza, automatizza ed integra i sistemi informatici e gli strumenti di comunicazione multimediale, al fine di migliorare la funzionalità delle abitazioni e delle attività che vi si svolgono. Al di là delle applicazioni ludiche, domotica oggi significa soprattutto controllo, sicurezza e gestione dei costi domestici: si prevede che la sola sicurezza arriverà ad un volume di affari di 300 milioni di euro nel 2008, a fronte degli 80 del 2005 e dei 62 del 2004.

Tra le applicazioni più innovative in tema di *home evolution* si stanno facendo strada le soluzioni *wireless* che hanno il vantaggio della semplicità di installazione e di integrare strumenti e piattaforme diverse – per esempio, *home theatre*, stereo con PC, telefonia mobile con *remote control*, etc. – con risparmio dei costi, in quanto non è necessario intervenire sulle strutture.

#### 4. Conclusioni

La casa del futuro per gli italiani è ormai futuribile, cioè prossima, grazie all'adozione di soluzioni domotiche integrate, volte soprattutto ad aumentare il benessere dell'abitare: prodotti eco-compatibili di *design*, elettrodomestici, arredi, apparecchi per illuminotecnica, pavimentazioni, articoli in materiali riciclati/riciclabili, piastrelle antimogg o in gomma riciclata, parquet in papiro, lampade in stoffa, tappeti in cocco,

**La parola magica che circola ormai da un decennio è domotica o gestione automatizzata dell'edificio, quella disciplina che razionalizza, automatizza ed integra i sistemi informatici e gli strumenti di comunicazione multimediale, al fine di migliorare la funzionalità delle abitazioni e delle attività che vi si svolgono**

gres porcellanato che simula materiali naturali, lampade da esterni a energia solare; e ancora, per la sicurezza: tele-soccorso, teleassistenza, vigilanza con videocitofoni all'interno delle abitazioni, impianti di illuminazione di emergenza, di rilevazione di gas, fumi e/o

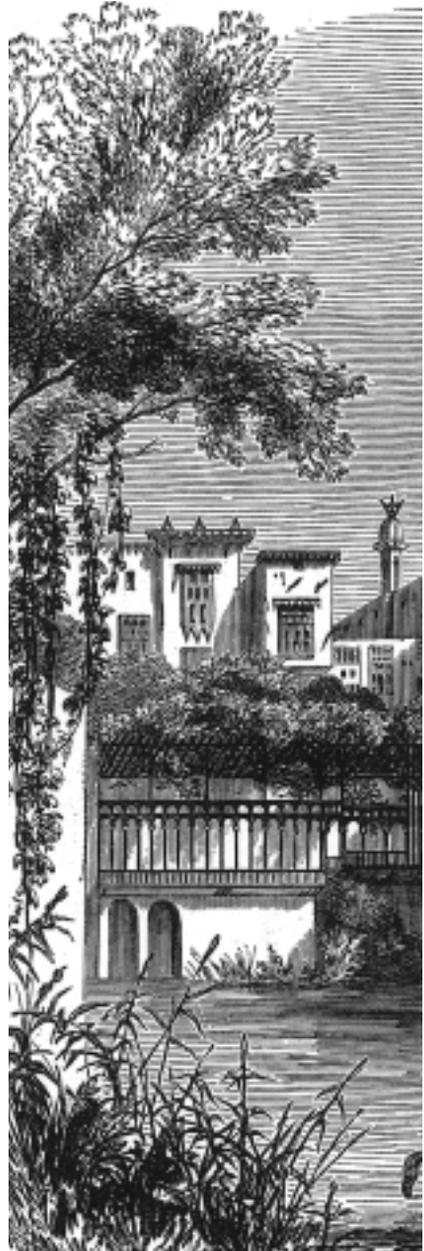
allagamenti con collegamento a servizi di pronto intervento automatico, apertura automatizzata di infissi interni/esterni, sistema di controllo della qualità dell'aria e del tasso di umidità mediante unità di trattamento dell'aria in ogni singolo alloggio; infine, isolanti acustici e termici in sughero naturale senza collanti chimici, in osservanza dei principi della bioarchitettura.

La casa cablata del 2010 avrà un *media server* centralizzato per l'immagazzinamento di musica, video e giochi; il tutto sarà collegato in rete e trasmesso via *streaming* digitale e i controlli *wireless* permetteranno di gestire gli apparecchi da qualsiasi punto dell'abitazione e comunicheranno tra loro per mezzo di protocolli Internet.

Fin qui può sembrare uno spot pubblicitario in cui tutti controllano tutto: in realtà, ci sono questioni tecniche delicate che richiedono competenze specifiche, tanto da far nascere una nuova figura professionale, l'integratore tecnologico, un super tecnico audio, video, di telecontrolli e integrazioni varie.

Dunque, tutto questo rappresenta un futuro che già c'è ma che, unitamente ai desideri degli italiani che l'Indagine **Tecnoborsa** ha evidenziato, rimane nel cassetto di molte famiglie, in attesa che si abbattano i costi attualmente elevati e, purtroppo, non ancora alla portata di tutti, poiché la tecnologia costa molto, soprattutto quando è nuova. Per citare la celebre frase di William Gibson "Il futuro è già qui. È solo mal distribuito"<sup>2</sup>. •

<sup>(2)</sup> Cfr. *Cyberscope 1 - Sguardi sul futuro*, 7 maggio 2003, [www.regione.vda.it/cyberscope1\\_0/presentazione\\_i.asp](http://www.regione.vda.it/cyberscope1_0/presentazione_i.asp).



# IV - MERCATI IMMOBILIARI, FAMIGLIE E STRUMENTI FINANZIARI - UN CONFRONTO INTERNAZIONALE

a cura di Giorgio Gobbi<sup>1</sup>

*Banca d'Italia - Servizio Studi*

Una lettura delle caratteristiche comuni e non  
sull'evoluzione dei mercati delle abitazioni  
nell'ultimo decennio nei principali paesi avanzati



*Ospedale  
Maggiore,  
Milano*

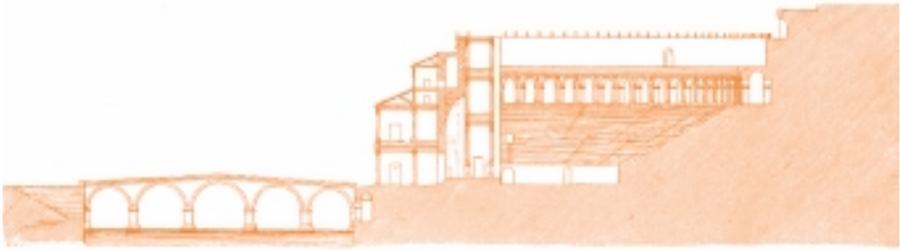
<sup>(1)</sup> *Le opinioni espresse riflettono esclusivamente le idee dell'autore e non impegnano l'Istituto di appartenenza.*

## 1. Introduzione

Dalla seconda metà degli anni novanta, in gran parte dei paesi industrializzati le quotazioni degli immobili residenziali sono salite in misura più rapida rispetto ai prezzi dei beni di consumo. La domanda di abitazioni è stata sostenuta da un quadro macroeconomico favorevole, caratterizzato da tassi di interesse molto bassi, sia in termini nominali sia in termini reali. Parallelamente, è aumentato il ricorso al debito da parte della famiglie che, da un lato, hanno finanziato una parte crescente dell'acquisto di abitazioni attraverso mutui e, dall'altro, hanno utilizzato la propria

Una variazione dei prezzi delle abitazioni, specialmente se repentina e imprevista, può dar luogo a correzioni nelle decisioni di spesa in beni di consumo con immediato impatto sulla crescita del prodotto – il cosiddetto effetto ricchezza.

La seconda conseguenza riguarda il livello raggiunto dal debito delle famiglie con riferimento alla stabilità finanziaria complessiva dell'economia. Storicamente le famiglie hanno rappresentato il settore finanziariamente più solido all'interno dell'economia, in grado di assorbire *shock* provenienti da altri operatori, come ad esempio le imprese



ricchezza immobiliare come garanzia per accedere al credito al consumo. Infine, lo sviluppo del mercato finanziario globale ha reso possibile il trasferimento dei titoli di debito originati nei mercati dei mutui nazionali nei portafogli degli investitori internazionali.

Da questa evoluzione congiunta di mercati immobiliari e mercati finanziari scaturiscono tre conseguenze di rilievo. La prima riguarda il livello raggiunto dalla ricchezza delle famiglie investita in abitazioni: mutamenti nelle condizioni dei mercati immobiliari possono avere ampie ripercussioni sullo stato complessivo delle economie.

o lo stesso settore finanziario. Questa caratteristica derivava dal fatto che esse erano relativamente poco indebitate. Negli ultimi anni, in alcuni paesi l'ammontare dei debiti contratti dalle famiglie sia per l'acquisto di abitazioni che per finalità di consumo, si colloca su valori prossimi a quelli del prodotto nazionale, mentre in altri ha registrato un incremento molto sostenuto. La valutazione di una potenziale fragilità finanziaria delle famiglie, che si affianca a quelle delle imprese e degli intermediari, sta diventando un problema non più secondario nell'agenda delle autorità responsabili della stabilità finanziaria.



*Gianfranco Carrara, nuovo Ospedale di Matera (1996)*

La terza conseguenza riguarda le trasformazioni intervenute nel rapporto tra l'industria bancaria e finanziaria e le famiglie. In passato, le banche e gli altri intermediari finanziari vendevano alle famiglie soprattutto servizi legati alla gestione del risparmio e al circuito dei pagamenti: dai tradizionali depositi ai servizi di investimento nei mercati dei capitali. Tranne in alcuni casi particolari, le passività delle famiglie non comparivano tra i titoli di debito scambiati nei mercati finanziari. Con la crescita dei prezzi delle abitazioni e del mercato dei mutui, le famiglie sono diventate clienti primari delle banche anche dal lato dei servizi di finanziamento. Una parte consistente e crescente dei mutui viene attualmente cartolarizzata, ossia trasformata in titoli scambiati nei mercati organizzati, i quali costituiscono un importante strumento per la diversificazione dei portafogli degli investitori istituzionali.

Lo scopo di questo contributo è di deli-

neare alcuni tratti di queste trasformazioni, ripercorrendo in termini quantitativi l'evoluzione dei mercati delle abitazioni, la crescita dell'indebitamento delle famiglie e l'offerta degli strumenti finanziari connessi con il mercato immobiliare. Come si vedrà, sono ancora di gran lunga più numerosi gli interrogativi aperti che non le questioni alle quali sia possibile fornire risposte esaurienti. Una ricognizione del territorio può rappresentare, comunque, un valore aggiunto alla comprensione di fenomeni in rapida evoluzione, in attesa di pervenire ad analisi più organiche e sistematiche.

## **2. Il ciclo dei prezzi delle case**

La valutazione dello stato e le prospettive del mercato immobiliare, soprattutto nel segmento residenziale, è diventato negli anni più recenti uno degli argomenti centrali per le istituzioni responsabili della politica monetaria e della

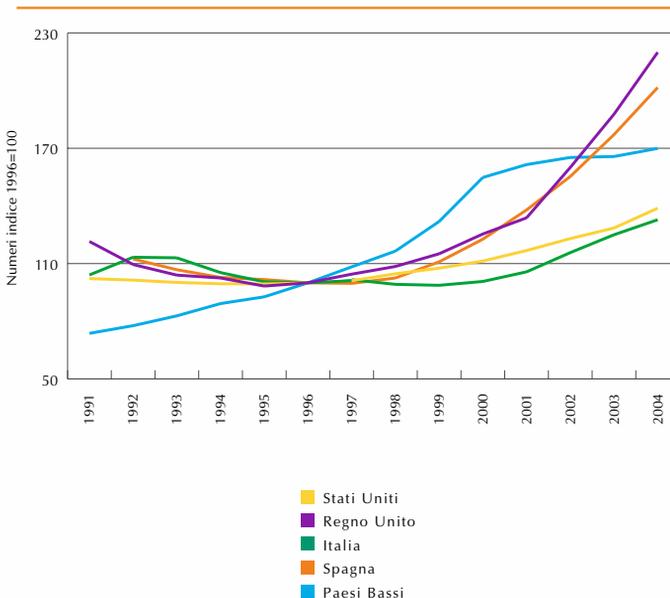
stabilità finanziaria in tutti i principali paesi. Ad esempio, il presidente della Riserva Federale USA Alan Greenspan ha dedicato al mercato delle abitazioni e ai mutui il suo discorso alla Conferenza annuale dell'associazione bancaria americana del 2005: *“Ho intenzione di soffermare la mia attenzione su uno dei fattori trainanti dell'economia americana negli ultimi anni: la forte crescita dei valori degli immobili residenziali e l'accumulazione dei mutui ipotecari. Durante l'ultimo decennio il valore di mercato dello stock di abitazioni occupate dai proprietari è aumentato a un tasso medio di circa il 9*

*per cento all'anno, dagli 8.000 miliardi di dollari della fine del 1995 ai 18.000 miliardi alla fine di giugno del 2005. L'indebitamento delle famiglie connesso con le abitazioni è aumentato ancor più rapidamente”*<sup>2</sup>.

La forte crescita del prezzo delle abitazioni e del debito delle famiglie è un fenomeno che non ha interessato soltanto gli Stati Uniti, ma ha rappresentato un fenomeno comune a gran parte dei paesi industrializzati (graf. 1).

<sup>(2)</sup> Il discorso è stato tenuto il 25 settembre 2005 ed è disponibile sul sito [www.frb.org](http://www.frb.org).

GRAFICO 1  
PREZZI REALI DELLE ABITAZIONI



Fonte: Elaborazioni Banca d'Italia su statistiche nazionali

Come si può vedere, il valore reale delle abitazioni si è ridotto soltanto in Giappone e in Germania, economie affette l'una dai postumi della bolla immobiliare degli anni ottanta e l'altra da un eccesso di offerta di case determinato anche da fattori demografici. Incrementi significativi dei prezzi degli immobili si sono avuti pure in numerose economie emergenti. La sincronia del ciclo immobiliare (nella sua componente residenziale) ha portato gli analisti a ricercare le cause comuni tra i diversi paesi.

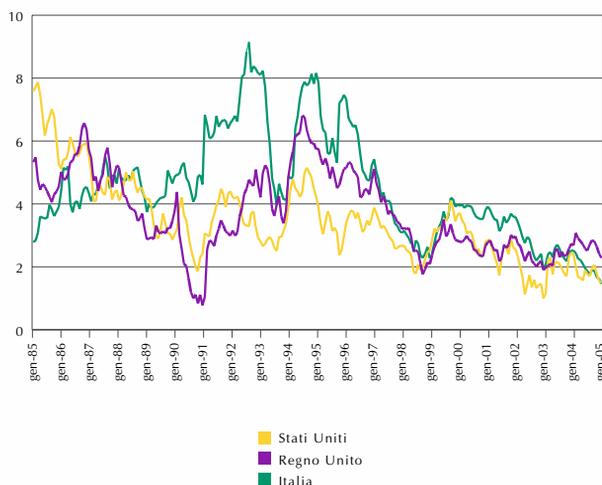
Uno studio del Fondo Monetario Internazionale relativo a 13 paesi industrializzati nel periodo compreso tra il 1980 e il 2004 ha messo in evidenza come, in termini puramente statistici, poco meno della metà (40 per cento) delle variazioni nei prezzi sia da ricondurre a fattori comuni di natu-

ra globale<sup>3</sup>. Si tratta di una correlazione particolarmente elevata, in quanto gli immobili residenziali sono beni di investimento scambiati in mercati locali e non fungibili a distanza. Essa è verosimilmente indotta dalla sincronia di altre variabili macroeconomiche, in particolare dai rendimenti di attività che rappresentano investimenti alternativi a quelli in immobili. Per gli anni più recenti, il calo generalizzato dei tassi di interesse reali sui titoli obbligazionari costituisce uno dei fattori principali sottesi al ciclo dei prezzi immobiliari.

Nel *grafico 2* sono riportati gli andamenti dei rendimenti reali dei titoli pub-

<sup>(3)</sup> *International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, 2004, n.1, disponibile sul sito [www.imf.org](http://www.imf.org).*

**GRAFICO 2**  
TASSI DI INTERESSE REALI SUI TITOLI PUBBLICI A LUNGO TERMINE



Fonte: Banca dei Regolamenti Internazionali

blici a lungo termine, in alcuni paesi, negli ultimi 20 anni. Essi tendono a seguire andamenti comuni, in ragione della crescente integrazione dei mercati finanziari internazionali, e hanno segnato una forte riduzione proprio a partire dalla seconda metà degli anni novanta. Il quadro non muta sostanzialmente se si considera un insieme più ampio di paesi o si estende l'analisi alle obbligazioni emesse da operatori privati.

Il nesso fra tassi di interesse a lungo termine e mercato immobiliare è duplice. Da un lato, l'acquisto di un'abitazione rappresenta un investimento in un'attività a medio e a lungo termine e i tassi d'interesse ne rappresentano il prezzo in termini di consumo corrente. Dall'altro, i bassi tassi di interesse hanno favorito un calo del costo dell'indebitamento attraverso le pressioni competitive innescate dal versante dell'offerta, rendendo possibile l'accesso al credito a fasce più ampie di famiglie<sup>4</sup>.

L'incremento dei prezzi reali delle abitazioni ha avuto come conseguenza diretta un aumento del valore della ricchezza netta del settore delle famiglie nel suo complesso. La teoria economica indica che è ottimale per le famiglie trasformare parte degli incrementi di ricchezza in spesa per consumi. Il rialzo dei prezzi delle abitazioni ha, pertanto, avuto un effetto di sostegno alla domanda aggregata e, quindi, della crescita del prodotto. La quantificazione di quanta parte dei consumi sia riconducibile è tecnicamente molto difficile. Con riferimento agli Stati Uniti la fiorente attività di ricerca non è ancora giunta a conclusioni convergenti, sebbene sia convinzione diffusa che l'aumento dei corsi immobiliari sia uno dei fattori alla base dell'aumento della pro-

pensione al consumo registrato a partire dalla seconda metà degli anni novanta<sup>5</sup>. Studi comparati estesi a più paesi confermano che l'effetto ricchezza sui consumi sia quantitativamente rilevante e sia più importante quando l'aumento della ricchezza deriva da un rialzo dei prezzi delle abitazioni rispetto al caso della rivalutazione delle attività finanziarie<sup>6</sup>. Un risultato analogo è stato documentato anche per l'Italia in una recente ricerca che ha stimato l'incremento dei consumi corrispondente ad ogni euro di variazione dei prezzi degli immobili in circa 2 centesimi<sup>7</sup>. I risultati di questa ricerca mettono anche in evidenza notevoli differenze tra le famiglie a seconda della loro posizione nel mercato immobiliare. L'incremento dei consumi si concentra presso i proprietari di immobili, mentre le famiglie che vivono in un immobile in locazione tendono

<sup>(4)</sup> *Il tasso a cui si indebitano le famiglie dipende dalla struttura prevalente delle forme contrattuali. In Italia, dove la maggior parte dei mutui presentano clausole di indicizzazione, i tassi rilevanti per determinare il costo del debito sono quelli a breve termine. La questione, benché importante, non è trattata in questa sede, poiché nel periodo considerato i tassi di interesse sono stati bassi lungo l'intero arco delle scadenze.*

<sup>(5)</sup> *Per una discussione della ricerca relativa al caso americano, e per nuovi risultati, si veda il saggio di A. Lebnert "Housing, Consumption, and Credit Constraints", Federal Reserve Board, 2004, Working Paper n. 2004-63.*

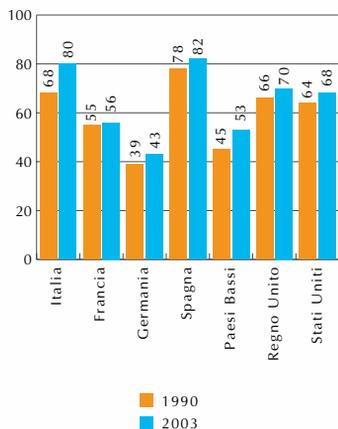
<sup>(6)</sup> *Si veda, ad esempio, il contributo di K. E. Case, J. M. Quigley e R. J. Shiller "Comparing Wealth Effects: The Stock Market versus the Housing Market", in Advances in Macroeconomics, 2005, Volume 5, n. 1.*

<sup>(7)</sup> *Si tratta del saggio di L. Guiso, M. Paiella e I. Visco "Do capital gains affect consumption? Estimates of wealth effects from Italian households' behavior", Temi di Discussione del Servizio Studi della Banca d'Italia, n. 555, giugno 2005. Il saggio è disponibile sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).*

ad aumentare il risparmio, comprimendo i consumi, in vista dell'acquisto di un'abitazione diventata più costosa. L'esistenza di una relazione tra ricchezza immobiliare e consumi implica anche che una correzione al ribasso dei prezzi delle abitazioni abbia un impatto negativo sulla domanda aggregata. Sull'entità e sugli effetti complessivi di queste ripercussioni esistono ancora ampi margini di incertezza, anche perché l'esperienza passata è di ausilio soltanto parziale, data l'ampiezza dei cambiamenti strutturali intervenuti. Si consideri, ad esempio, il *grafico 3* in cui sono riportati i dati relativi alle percentuali di famiglie che vivono in abitazioni di proprietà nel 1990 e nel 2003.

La proporzione di proprietari è aumentata in tutti i paesi considerati, in alcuni casi in maniera considerevole. Sulla base dei risultati dello studio citato prima è plausibile che, rispetto a precedenti cicli dei prezzi degli immobili residenziali, la reattività dei consumi alle variazioni del valore delle abitazioni risulti accentuata. Le conseguenze ultime in termini di crescita dell'economia dipendono dal contesto macroeconomico complessivo, ma è difficile sottovalutare il ruolo crescente del mercato delle abitazioni nel determinare le condizioni generali dell'economia e gli orientamenti di politica economica.

**GRAFICO 3**  
PERCENTUALE DI FAMIGLIE CHE VIVONO IN ABITAZIONI DI PROPRIETÀ\*



Fonte: Fondo Monetario Internazionale

**Per gli anni più recenti il calo generalizzato dei tassi di interesse reali sui titoli obbligazionari costituisce uno dei fattori principali sottesi al ciclo dei prezzi immobiliari**

### 3. L'indebitamento delle famiglie

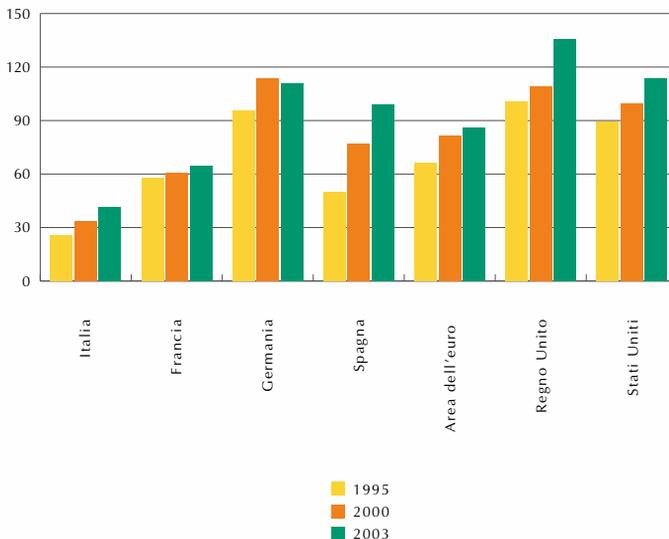
Per acquistare abitazioni le famiglie si sono indebitate in misura crescente. Non solo, ma anche una parte della crescita dei consumi derivante dall'aumento della ricchezza immobiliare è stato finanziato attraverso il ricorso al credito. Ad illustrazione di questa tendenza, nel *grafico 4* sono riportate le variazioni tra debiti finanziari e reddito disponibile delle famiglie dalla metà degli anni novanta ad oggi.

Per valutare se all'incremento dell'ammontare del debito corrisponda un aumento della fragilità finanziaria delle famiglie, ossia della probabilità che, a

fronte di *shock* esterni, una proporzione significativa di esse incontri difficoltà a far fronte ai propri obblighi contrattuali, occorre considerare tre ordini di fattori. Il primo riguarda l'onere complessivo misurato, non soltanto dall'ammontare dei rimborsi periodici in conto capitale, ma anche dal peso degli interessi. Essendo i tassi di interesse considerevolmente più bassi che in passato, la crescita dell'onere complessivo è stata molto più contenuta rispetto a quella del debito. Ciò non esclude, tuttavia, la vulnerabilità rispetto a rialzi dei tassi di interesse.

A questo riguardo, il secondo fattore da considerare è che, parallelamente ai de-

**GRAFICO 4**  
DEBITI FINANZIARI DELLE FAMIGLIE  
IN PERCENTUALE DEL REDDITO DISPONIBILE

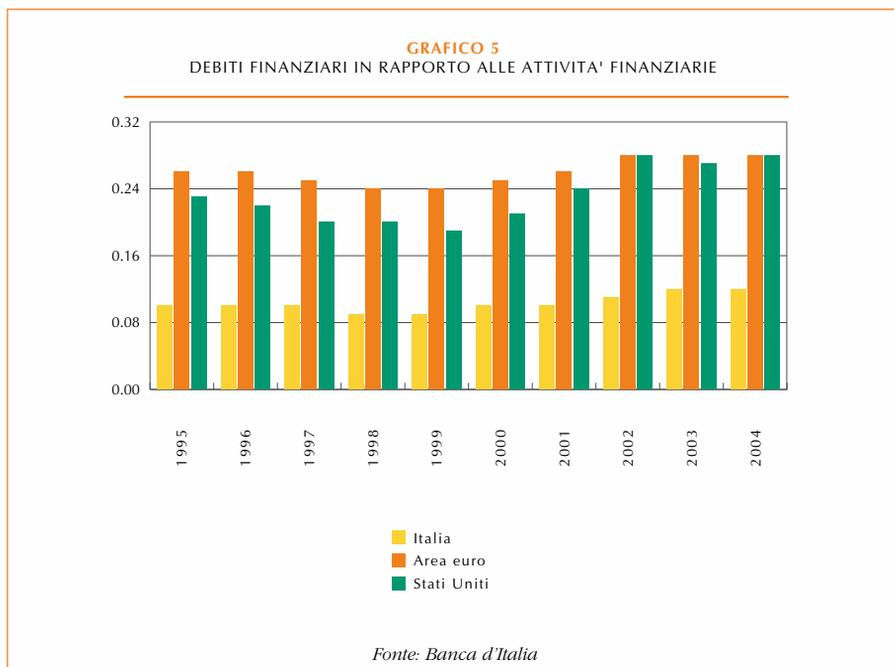


Fonte: Statistiche nazionali sui conti finanziari

biti, le famiglie hanno accresciuto le proprie attività finanziarie. Rapportando lo *stock* dei debiti allo *stock* delle attività finanziarie, la crescita dell'indebitamento appare molto meno drammatica (graf. 5).

si tra le famiglie con reddito superiore alla media.

Nei paesi ove l'indebitamento delle famiglie è maggiore, l'innovazione finanziaria e la concorrenza tra intermediari ha esteso l'accesso al credito, soprattutto



Infine, il terzo ed ultimo fattore da considerare è la distribuzione dell'indebitamento per categorie di famiglie.

Le esperienze sono molto differenziate tra i paesi e i dati disponibili non sono generalmente sufficienti per trarre conclusioni molto precise ma, in generale, l'accesso ai mercati del credito è ovunque maggiormente diffuso tra le famiglie più abbienti. Nei paesi dove il livello del debito è particolarmente basso, come l'Italia, questo tende a concentrar-

**Nei paesi dove il livello del debito è particolarmente basso, come l'Italia, questo tende a concentrarsi tra le famiglie con reddito superiore alla media**

to per l'acquisto di abitazioni, anche alle fasce di popolazione meno abbienti, pur se la parte preponderante delle passività resta concentrata presso le famiglie più ricche.

In secondo luogo, l'accesso al mercato del credito potrebbe consentire anche alle famiglie meno abbienti di far fronte a situazioni di temporanea tensione finanziaria.

Nel complesso, l'evidenza disponibile sulle conseguenze della crescita dell'indebitamento, in termini di accresciuta vulnerabilità dei bilanci del settore famiglie a fronte di *shock* di natura macroeconomica, non appare decisiva.

Quello che appare, invece, come una tendenza più generale osservabile in diversi paesi è quella di una maggiore rischiosità dei portafogli complessivi delle attività e delle passività delle famiglie, di cui l'indebitamento per l'acquisto di abitazioni costituisce soltanto una parte<sup>8</sup>.

<sup>(8)</sup> Si veda *International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, 2005, n.2, disponibile sul sito [www.imf.org](http://www.imf.org).*

## 4. Mercato delle abitazioni e industria finanziaria

La crescita dell'indebitamento delle famiglie connesso con la proprietà immobiliare è stata accompagnata da un forte sviluppo dell'offerta di mutui che si è adattata quantitativamente e qualitativamente alle condizioni di domanda. Due aspetti meritano, soprattutto, di essere brevemente richiamati. Il primo riguarda la tipologia di strumenti finanziari offerti alle famiglie che intendono acquistare un'abitazione, il secondo le modalità di finanziamento delle banche.

La fase ascendente dei prezzi degli immobili residenziali ha preso avvio quando pressochè tutti i principali paesi avanzati avevano completato processi di deregolamentazione dei propri sistemi creditizi. Venute meno molte delle barriere che segmentavano l'offerta di prestiti, la concorrenza tra gli intermediari ha portato ad un abbattimento dei costi e ad una forte differenziazione delle tipologie di contratti offerti.

Lo spazio compreso tra i due poli estremi dei mutui – a tasso predeterminato per tutta la durata del finanziamento e a tasso indicizzato a un paniere di rendimenti del





*Francesco Clerici, complesso direzionale Milanofiori in Assiago e Rozzano, Milano*

mercato monetario e finanziario – è stato riempito da una miriade di combinazioni, volte a soddisfare le esigenze specifiche dei mutuatari. Per una famiglia la scelta tra un mutuo a tasso variabile e uno a tasso fisso si traduce in quella tra l'assunzione del rischio connesso con la variabilità dei rendimenti di mercato (tasso variabile) e/o un flusso di pagamenti stabile nel tempo e per un periodo predeterminato (tasso fisso). Siccome, in condizioni normali, la curva dei rendimenti di mercato è inclinata positivamente, il mutuo a tasso fisso comporta rate iniziali più onerose. La proliferazione delle forme contrattuali disponibili può essere interpretata come l'offerta al cliente di scegliere quanta parte del rischio di tasso assicurare. Come conseguenza, le tradizionali caratteristiche dei mercati nazionali dei mutui si vanno attenuando. Ad esempio, negli Stati Uniti fino ai primi anni novanta la quasi totalità dei mutui era a tasso fisso, mentre attualmente circa il 20 per cento è a tasso variabile.

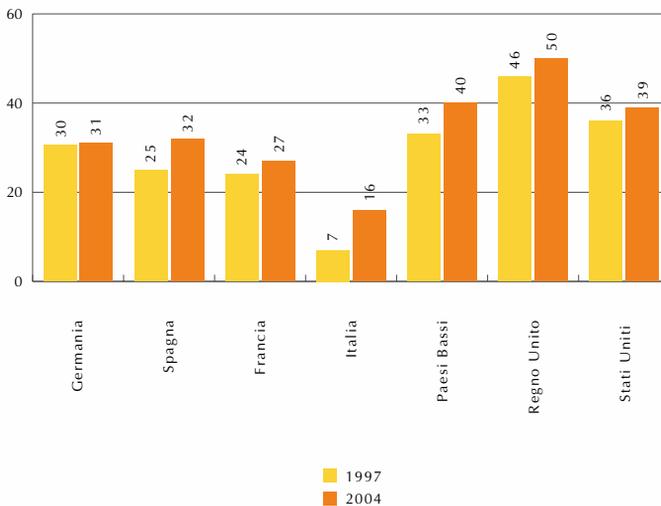
**Negli Stati Uniti fino ai primi anni novanta la stragrande maggioranza dei mutui era a tasso fisso, mentre attualmente circa il 20 per cento è a tasso variabile**

Le innovazioni hanno interessato anche altre dimensioni dei contratti. Si è ampliata pressoché ovunque la quota del valore dell'immobile coperta dal finanziamento ed è aumentata la durata massima dei mutui. L'utilizzo di tecniche di *credit scoring* e l'abbattimento degli oneri di gestione delle informazioni hanno ridotto i costi delle procedure di erogazione; la concorrenza ha generalmente fatto sì che questi guadagni di efficienza si siano trasferiti sui tassi di interesse. Infine, si sono diffuse forme di assicurazione che consentono di coprire il rischio di temporanee crisi di liquidità che impediscono ai mutuatari di far fronte ad una o più rate di rimborso.

Sul versante degli intermediari e dei mercati finanziari, l'espansione dei prestiti alle famiglie connessi con l'acquisto di abitazioni ha comportato un significativo riorientamento dei portafogli delle banche. Il peso dei prestiti alle famiglie sul totale dei finanziamenti concessi è aumentato in tutti i paesi (graf. 6).

L'incremento misurato dalle statistiche sulle consistenze dei prestiti rappresenta, tuttavia, solo parzialmente la maggior importanza assunta dai finanziamenti concessi alle famiglie. Una quota crescente dei mutui ipotecari viene, infatti, cartolarizzata ossia trasformata in titoli di debito scambiati sui mercati.

GRAFICO 6  
QUOTA DEI PRESTITI PER L'ACQUISTO DI ABITAZIONI  
SUL TOTALE DEL CREDITO BANCARIO



Fonte: Statistiche creditizie nazionali

Il fenomeno è particolarmente diffuso negli Stati Uniti, dove si è avviato a partire dagli anni settanta, sotto l'impulso di agenzie patrocinate dal governo e, attualmente, meno di un terzo dei mutui complessivi erogati a famiglie per l'acquisto di abitazioni figura nei bilanci degli intermediari bancari.<sup>9</sup>

Il mercato delle cartolarizzazioni sta rapidamente crescendo anche in altre aree del mondo, tra cui l'Europa. Secondo i dati forniti dall'*European Securitisation Forum*, il complesso delle emissioni di titoli a fronte di prestiti cartolarizzati ha raggiunto nel 2004 i 240 miliardi di euro, la metà dei quali riconducibile a mutui ipotecari garantiti da immobili residenziali<sup>10</sup>. La crescita interessa in misura significativa anche l'Italia: secondo i dati raccolti dagli operatori di mercato, nell'ultimo biennio sarebbero stati cartolarizzati circa 15 miliardi di euro di mutui con ipoteca su immobili residenziali, pari a circa il 10 per cento delle consistenze medie nel periodo dei prestiti bancari concessi alle famiglie per l'acquisto di abitazioni<sup>11</sup>. Le cartolarizzazioni rappresentano uno degli strumenti attraverso i quali le banche finanziano la loro attività di credito alle famiglie sul mercato dei capitali. L'altro è costituito dai *covered bond*, ossia dai titoli emessi dalle banche e garantiti da un ben identificato insieme di prestiti. I *covered bond* sono da lungo tempo la fonte principale di finanziamento delle operazioni di credito ipotecario in Germania e si stanno rapidamente diffondendo in Francia e in Spagna<sup>12</sup>.

Il ricorso al finanziamento tramite strumenti di mercato presenta diversi vantaggi sia per le banche, sia per gli investitori. I titoli garantiti da mutui ipotecari,

**Le cartolarizzazioni rappresentano uno degli strumenti attraverso i quali le banche finanziano la loro attività di credito alle famiglie sul mercato dei capitali**

siano essi originati da operazioni di cartolarizzazione o da *covered bond* presentano profili di rischio molto contenuti e, quindi, rappresentano una forma di provvista relativamente poco onerosa.

Nel complesso, il recente sviluppo del mercato immobiliare ha rappresentato un'opportunità di forte crescita per l'industria finanziaria. Da un lato, le banche hanno ampliato la loro attività in un segmento di attività relativamente poco rischioso e con ampi margini di espansione, soprattutto grazie all'innovazione finanziaria.

Questi vantaggi risultano generalmente rafforzati dalla nuova regolamentazione nota come Basilea II<sup>13</sup>. Dall'altro lato, la crescente disponibilità di titoli garantiti da ipoteche su immobili residenziali, ha consentito di soddisfare la domanda di diversificazione del rischio da parte di operatori attivi in mercati finanziari sempre più integrati a livello globale.

Il contenuto grado di rischio dei mutui ipotecari si riflette in vantaggi regolamentari di varia natura. Per i prestiti che rimangono in portafoglio alle banche,



l'attuale regolamentazione prudenziale del capitale prevede privilegi in termini di ponderazione delle attività per il calcolo dei requisiti patrimoniali.

## 5. Conclusioni

Il presente testo ha illustrato pur a grandi linee, le caratteristiche della recente evoluzione dei mercati delle abitazioni nei principali paesi avanzati, nel tentativo di metterne in evidenza le caratteristiche comuni. L'evoluzione osservata nell'ultimo decennio presenta numerosi aspetti di novità rispetto al passato, per l'intrecciarsi dell'aumento del valore delle abitazioni con l'innovazione finanziaria. Si sono così rafforzate le interconnessioni tra valore degli immobili, andamento dei consumi, situazione patrimoniale delle famiglie, mercati e intermediari finanziari. Definire con precisione in termini quantitativi, oltre che qualitativi, l'intensità e le implicazioni di questi legami, rappresenta una tra le sfide attualmente più importanti per le istituzioni responsabili della politica economica e della stabilità finanziaria. •

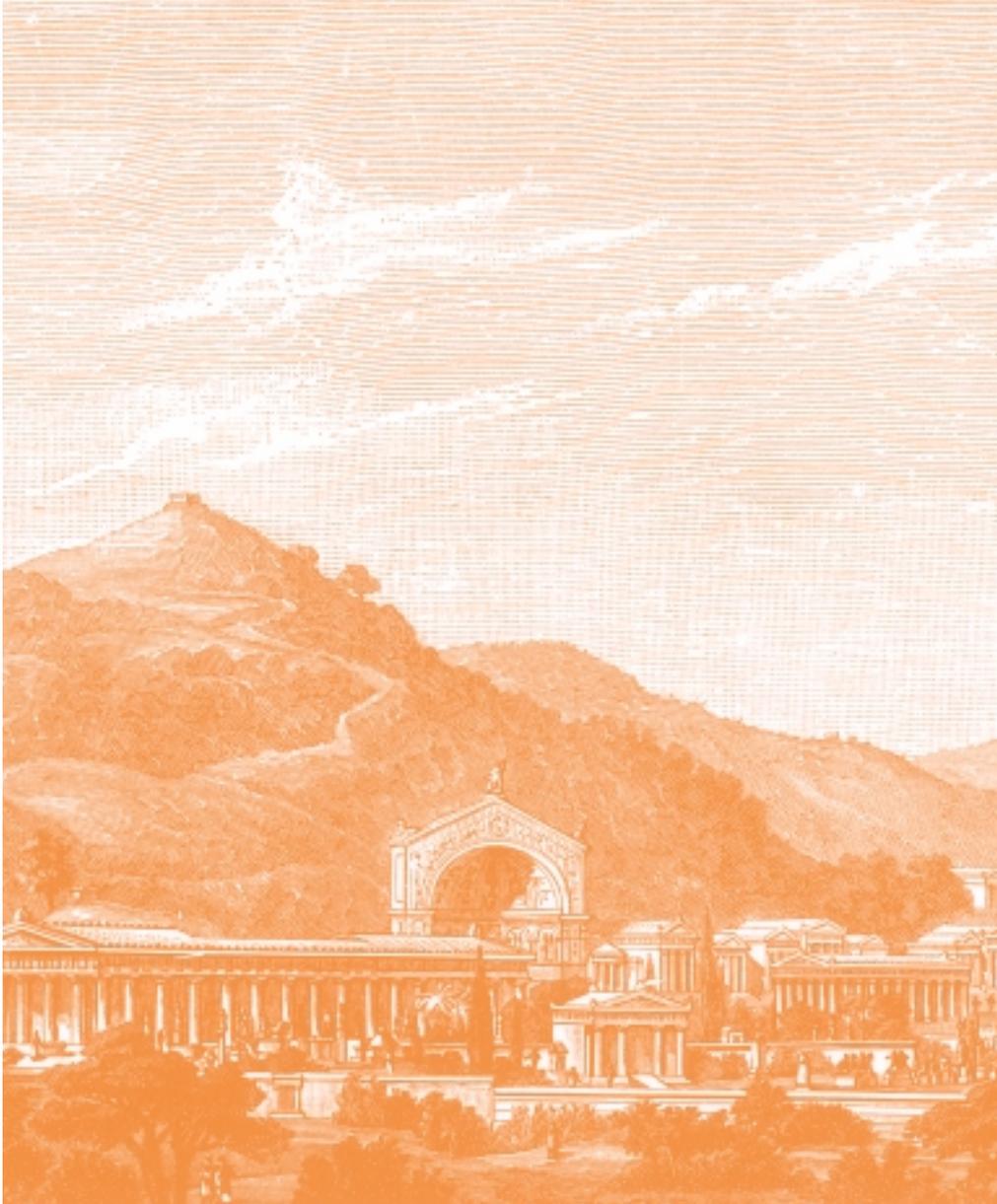
<sup>(9)</sup> Per un'analisi rigorosa ma accessibile anche ai non americani sul ruolo delle agenzie patrocinate dal governo nella finanza per l'acquisto di abitazioni negli Stati Uniti - "Fannie Mae" e "Freddie Mac" sono tra le più note - si veda il saggio di W.S. Frame e L.J. White "Fussing and Funning and Freddie: How Much Smoke, How Much Fire?" in *Journal of Economic Perspectives*, 2005, Volume 19, n° 2, pp. 159-184.

<sup>(10)</sup> Le informazioni sono disponibili sul sito [www.europeansecuritisation.com](http://www.europeansecuritisation.com).

<sup>(11)</sup> Il valore non comprende i programmi di cartolarizzazione a fronte della cessione di immobili di proprietà pubblica (SCIP).

<sup>(12)</sup> In Italia la possibilità di emettere questo tipo di passività è stata introdotta per via legislativa nel 2005.

<sup>(13)</sup> Attualmente, nel calcolo dell'aggregato delle attività rischiose sulle quali viene determinato l'ammontare di patrimonio che le banche devono detenere, i prestiti per l'acquisto di immobili residenziali da parte di persone fisiche garantiti da ipoteca sono ponderati al 50 per cento. Con l'entrata in vigore della nuova normativa, tale peso viene ulteriormente ridotto al 35 per cento per le banche che adotteranno le metodologie più semplificate. Per le altre, l'effettivo onere in termini di accantonamento di capitale dei mutui dovrà essere calcolato sulla base del profilo effettivo di rischio del portafoglio. Essendo i prestiti destinati a finanziare l'acquisto poco rischioso di abitazioni, dovrebbero, in linea di principio, ricevere un trattamento preferenziale anche secondo le metodologie di calcolo dei requisiti patrimoniali più complessi.





*Olimpia*

Finito di stampare  
novembre 2005