

# INDICATORI E SITUAZIONE DEL MERCATO DEI MUTUI IN ITALIA

## Pubblicazione di Mortgage Insurance Europe

### CONTENUTO

<i>Indicatori:</i>	
<i>Macroeconomici</i>	2
<i>Mercato Immobiliare</i>	3
<i>Mercato dei Mutui</i>	4
<i>Introduzione del prestito vitalizio ipotecario in Italia Intervista con Dottor Guido Rossi</i>	5
<i>Strategie e politiche di marketing nel segmento di mercato dei mutui ad elevato Loan-to-Value Prima Parte</i>	7

Dati aggiornati al 3 marzo 2006

Preparato e diretto da  
Elena Merlika  
Market Intelligence Analyst

Nel quarto trimestre 2005 l'economia italiana ha confermato il sentiero di ripresa avviato il trimestre precedente. Un contributo positivo è venuto dai consumi di beni durevoli e dalla spesa per investimenti solo in parte controbilanciato dalla diminuzione delle scorte.

Le stime di Consensus vedono il Pil italiano e quello europeo crescere rispettivamente a 1.3% e 1.9% nel 2006.

La Bce, nell'ultima riunione di marzo, ha rialzato di 25 punti base i tassi ufficiali rendendo più oneroso il ricorso al credito. Altri aumenti, che tuttavia dovrebbero rimanere contenuti, sono possibili nel corso del 2006.

L'intonazione del mercato immobiliare rimarrà positiva nel 2006, anche se il ritmo di crescita risulterà in ulteriore rallentamento rispetto agli anni precedenti.

Il mercato dei mutui si conferma vitale nel corso del 2005 con nuove erogazioni

pari a 12.834 milioni di euro nel terzo trimestre e stock a 212.787 milioni di euro a fine dicembre.

Chi ha più di 65 anni e una casa di proprietà ha la possibilità di chiedere un prestito offrendo come garanzia l'ipoteca sull'immobile. Tale nuova possibilità sta attraendo un grande interesse da parte delle banche italiane. Ne parliamo nel primo articolo con il Dottor Guido Rossi, Direttore Centrale di Società Finanza Attiva, intermediario finanziario che per primo ha sviluppato un'offerta commerciale su questa linea di business in Italia.

Il secondo articolo tratta la prima parte di un argomento vasto, quali le strategie e le politiche di marketing mix nel segmento di mercato dei mutui ad elevato loan-to-value. L'attenzione è focalizzata sull'approccio strategico sottostante alle politiche di segmentazione, targeting e positioning e su come queste contribuiscano alla mortgage value creation.

# INDICATORI MACROECONOMICI

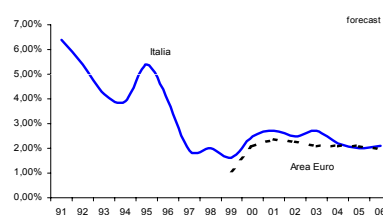
**Grafico 1.1 PIL, tasso di crescita annuale (%)**



*Pil italiano in crescita dello 0.3%, trainato dalla spesa per gli investimenti ed i consumi di beni durevoli*

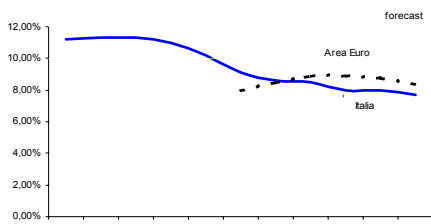
Fonte: ISTAT, Eurostat e Consensus Forecast Febbraio 2006

**Grafico 1.2 Prezzi al consumo, tasso di crescita annuale (%)**

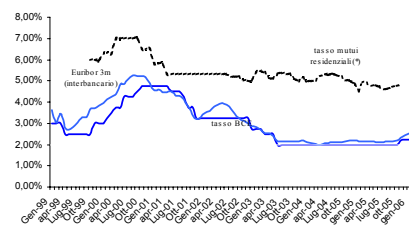


Fonte: ISTAT, Eurostat e Consensus Forecast Febbraio 2006

**Grafico 1.3 Tasso di disoccupazione annuale (%) Grafico 1.4 Tassi d'interesse di riferimento**



Fonte: ISTAT, Eurostat e Consensus Forecast Febbraio 2006



Fonte: Banca d'Italia (\*) da gennaio 2003 nuova serie armonizzata

*I prezzi al consumo sono cresciuti in media dell'1.9% rispetto all'anno precedente*

L'Italia cresce ma ad un ritmo inferiore rispetto al trimestre precedente. Il Pil del terzo trimestre ha segnato un rialzo dello 0.3% (+0.7% nel secondo): la diminuzione delle scorte ha pesato negativamente mentre consumi di beni durevoli e spesa per investimenti hanno contribuito positivamente. Bene anche il saldo del commercio con l'estero. Nello stesso periodo i paesi dell'area euro hanno registrato un incremento dello 0.6% attribuibile prevalentemente al risveglio della domanda domestica. Ciò è più evidente per gli investimenti fissi, sia in macchinari che in costruzioni, ma anche i consumi privati hanno mostrato di reggere all'urto del caro petrolio. Le stime di Consensus <sup>[1]</sup> vedono il Pil italiano a fine 2005 crescere allo 0.8%, 1.0% in meno rispetto alla media europea. Nel 2006 la nostra economia dovrebbe tornare a crescere in linea con il suo potenziale, recuperando terreno (1.3%) rispetto all'area Euro (2%). I dati di inflazione di febbraio registrano una variazione 0.2%rispetto

*Il tasso di disoccupazione al 7.7% è ben al di sotto dell'8.3%, media dell'area euro*

al mese di dicembre 2005 e una variazione di più 2.2 per cento rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. La crescita media 2005 dei prezzi si attesta all'1.9%. Nel 2006, la crescita dei prezzi dovrebbe stabilizzarsi sui livelli attuali, fatta salva l'incognita petrolio. Le stime di Consensus vedono rispettivamente al 2.1% e 2.0% l'inflazione 2006 in Italia e nell'area euro. Rallenta la crescita (+0.3%) dei nuovi occupati italiani nel terzo trimestre per effetto della regolarizzazione dei lavoratori immigrati; il tasso di disoccupazione italiano si è attestato al 7.7% contro l'8.3% dell'area euro a novembre. Per il 2006 Consensus si attende 7.6% e 8.3%, rispettivamente per l'Italia e per l'area euro.

*La BCE ritocca per la seconda volta al rialzo il costo del denaro*

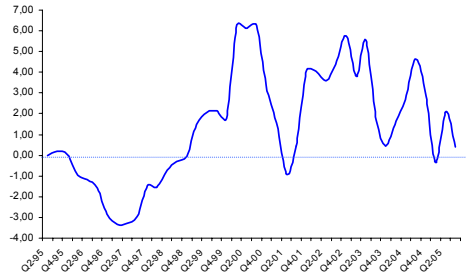
Come atteso, nella riunione di marzo la BCE ha operato un rialzo di 25 punti base dei tassi ufficiali (ora al 2.50%). Altri moderati aumenti sono previsti nel corso del 2006.

[1] Consensus Forecast raccoglie mensilmente le previsioni da 240 Istituzioni Finanziarie su variabili di crescita, inflazione e tassi d'interesse per oltre 20 paesi

# INDICATORI DEL MERCATO IMMOBILIARE

**Grafico 2.1 Investimenti in abitazioni**

Prezzi costanti, aggiustati per i giorni lavorativi e la stagionalità, var % anno/anno

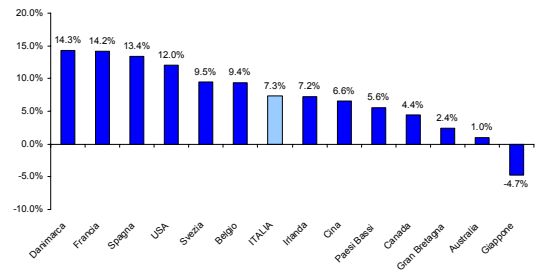


*Il 2005 ha visto in ulteriore crescita il mercato immobiliare in Italia e in Europa...*

Fonte: ISTAT

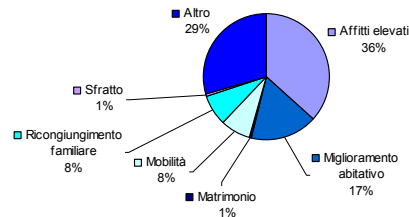
**Grafico 2.2 Andamento dei prezzi delle abitazioni in alcuni paesi T3 2005-2004,**

var % anno/anno



Fonte: "The Economist" su fonti varie

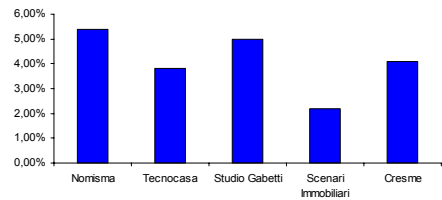
**Grafico 2.3 Motivazioni dell'acquisto delle compravendite degli immigrati 2005**



Fonte: Scenari Immobiliari

Il quarto trimestre 2005 ha segnato per il settimo anno consecutivo un andamento positivo per il settore immobiliare residenziale nei principali paesi. La crescita tendenziale dei prezzi elaborata da The Economist (si veda il grafico 2.2) lo conferma: Danimarca, Francia, Spagna, USA e Svezia guidano la classifica dei paesi dove il mercato immobiliare è stato maggiormente vivace. Seppur ancora in territorio negativo, anche il Giappone mostra i primi timidi segnali di ripresa: la crisi dei prezzi degli ultimi 15 anni e il periodo buio del mercato delle costruzioni sembrano essere al termine. Il mercato residenziale italiano, con 810 mila compravendite annue a fine 2005 e un fatturato di 93.5 miliardi di euro si conferma in crescita. Sul mercato italiano due fenomeni sono degni di nota nel 2005: il crescente peso degli immigrati nelle compravendite (14.4% del totale) e la concentrazione degli acquisti rivolti a piccoli alloggi.

**Grafico 2.4 Il termometro dei prezzi delle abitazioni nel 2006**



Fonte: fonti varie

Quest'ultima evidenzia che l'acquisto di un immobile è sempre più in linea con le condizioni economiche delle famiglie. Nonostante l'82% degli italiani posseda già un immobile, secondo l'indagine realizzata da Gfk [1] l'acquisto della casa rimane in testa nella classifica dei desideri delle famiglie (87%). Per quanto riguarda l'anno che è appena iniziato, i maggiori istituti di ricerca prevedono che gli incrementi dei prezzi delle abitazioni saranno compresi tra 2.2% e 6.9% [2]. Due fenomeni contrapposti influiranno sull'andamento del mercato immobiliare nel 2006: il rialzo dei tassi di interesse (che dovrebbe tuttavia rimanere contenuto) e l'effetto degli scandali finanziari che potrebbe spingere di nuovo verso l'investimento sicuro nel mattone.

[1] Indagine di Gfk per conto di Ras in Francia, Germania, Italia e Spagna nel mese di Novembre

[2] Tecnocasa stima la variazione dei prezzi nelle 13 grandi città italiane e Studio Gabetti prevede oscillazioni in aumento o in diminuzione che non supereranno il 5%

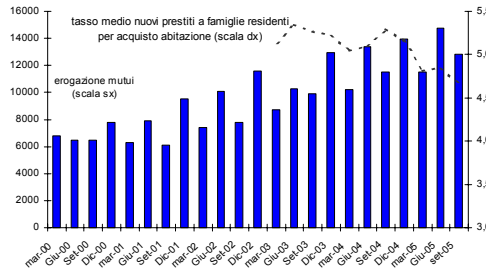
*...tuttavia un generale rallentamento è previsto per il 2006*

*Aumenta il numero di compravendite in capo agli immigrati...*

*...che contribuiscono alla rivitalizzazione delle periferie, dove si concentrano gran parte degli acquisti*

# INDICATORI DEL MERCATO DEI MUTUI

**Grafico 3.1 Trend erogazione nuovi mutui e tassi d'interesse. Milioni di Euro e %**

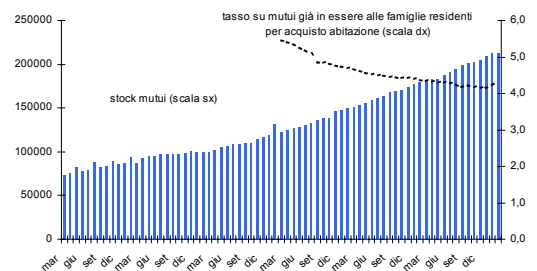


*Confermato il trend di crescita del comparto mutui: 12.800 milioni di euro l'ammontare delle nuove erogazioni*

Fonte: Banca d'Italia

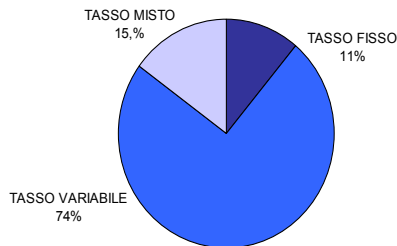
\*Finanziamenti oltre il b/t per l'acquisto dell'abitazione di famiglie consumatrici

**Grafico 3.2 Trend consistenze mutui e tassi interesse. Milioni di Euro e %**



Fonte: Banca d'Italia

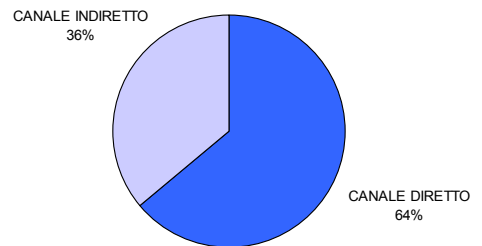
**Grafico 3.3 Ripartizione mutui erogati per tasso** Dati gennaio-dicembre 2005



*In lieve decremento le erogazioni di mutui a tasso variabile*

Fonte: Osservatorio Assofin\* su credito immobiliare alle famiglie basato su un campione pari a circa il 64% del mercato

**Grafico 3.4 Ripartizione mutui immobiliari acquisto per canale** Dati gennaio-dicembre 2005



Fonte: Osservatorio Assofin\* su credito immobiliare alle famiglie

Non sembra arrestarsi l'andamento positivo del mercato dei mutui con un crescente numero di famiglie che continuano ad indebitarsi per sostenere l'acquisto della casa.

I flussi relativi al terzo trimestre, nella pubblicazione di Banca d'Italia, superano i 12.800 milioni di euro, spinti da un andamento ancora favorevole del mercato immobiliare e dai tassi di interesse.

Le consistenze di mutui (oltre i 5 anni) si sono attestate a 212 miliardi di euro gennaio, pari ad una crescita tendenziale del 17%.

Secondo i dati di Assofin relativi al periodo gennaio-dicembre 2005, l'acquisto della abitazione attraverso l'accensione di un mutuo ha visto prevalere il tasso variabile con il 74% del totale, seguito dal misto e

dal fisso che hanno registrato rispettivamente il 16% ed il 10% dei flussi finanziati.

Da notare, per la prima volta da svariati trimestri, la lieve discesa del tasso variabile a favore del misto e del fisso. Il recente rialzo dei tassi ufficiali da parte della BCE (ora al 2.5%) ha avuto un effetto immediato, ma limitato e non preoccupante sulle rate dei mutui in essere.

Sebbene vi siano attese per nuovi interventi restrittivi da parte della BCE nel 2006, questi dovrebbero essere di entità limitata per non mettere a rischio la ripresa economica.

Stabile la ripartizione dei mutui per canale distributivo, secondo i più recenti dati Assofin: 64% delle accensioni attraverso il canale diretto e 36% attraverso quello indiretto.

*L'incremento dello 0.25% mantiene i tassi di interesse a livelli estremamente contenuti per chi desidera acquistare una casa*

# L'INTRODUZIONE DEL PRESTITO VITALIZIO IPOTECARIO IN ITALIA

## Intervista con Dottor Guido Rossi\*

*L'istituzione del prestito vitalizio ipotecario in Italia sta suscitando grande interesse nel mondo bancario*

*Nei paesi anglosassoni conosciuti sotto il nome di "reverse mortgage" o "equity loans" i prodotti hanno una esperienza comprovata da anni*

*L'assenza di un comparto credito dedicato alle persone anziane e il crollo del potere d'acquisto della pensione fanno del mercato italiano un mercato appetibile*

La nuova finanziaria ha istituito in Italia il cosiddetto "Prestito Vitalizio Ipotecario". Trattasi di un finanziamento a lungo termine assistito da ipoteca di primo grado. Si dà la possibilità ad un soggetto di età non superiore a 70 anni e proprietario di un immobile di richiedere un prestito.

Alcune essenziali caratteristiche del prodotto possono così sintetizzarsi:

- viene erogato a fronte di un immobile residenziale di valore superiore ai 75.000 euro non gravato da ipoteche o vincoli;
- a fronte della richiesta del prestito si costituisce ipoteca di primo grado sull'immobile;
- l'importo concedibile è crescente all'aumentare dell'età del richiedente; è possibile richiedere dal 20% al 50% del valore dell'immobile con un massimo di 350.000 euro;
- la somma concessa può essere erogata sotto forma di rendita permanente, di linea di credito, di capitale in una unica soluzione o di una combinazione delle precedenti.

### **Dottor Rossi, cominciamo dagli aspetti normativi. Quali nuove possibilità sono introdotte dalla Finanziaria in materia di Prestiti Vitalizi?**

La legge 248/2005 ha introdotto anche nell'ordinamento italiano la possibilità del Prestito Vitalizio ipotecario, definendone la fattispecie. Per lungo tempo la confusione ingenerata da una giurisprudenza non sempre coerente ha impedito in Italia lo sviluppo del mercato dei finanziamenti zero coupon, con capitalizzazione annuale degli interessi. Il finanziamento zero coupon è una delle componenti necessarie per la costruzione del *lifetime mortgage* o Prestito Vitalizio.

### **Qual è l'esperienza su questo tipo di prodotto in altri Paesi? In particolare quali dimensioni ha raggiunto il mercato dei Prestiti Vitalizi all'estero?**

Il *lifetime mortgage* o *equity release* è un finanziamento ormai di uso comune nei paesi anglosassoni, introdotto negli anni

'80 in USA e nei primi anni '90 nel Regno Unito. Pensi che in Inghilterra a 5 anni dal lancio, un anziano su 50 ha già fatto ricorso al *lifetime mortgage*. Il volume del mercato in Inghilterra è di tutto rispetto con volumi erogati annui di circa 1.2 miliardi di sterline e uno stock outstanding di circa 4 miliardi di sterline. Il prodotto è allo studio anche in Francia, nei Paesi Bassi e in Germania.

### **Come valutate il potenziale del mercato italiano per questa tipologia di prodotto?**

Per avere un'idea della dimensione potenziale del mercato italiano consideri che in Italia vivono circa 11 milioni di persone con più di 65 anni di età, di cui l'85% in media proprietario della propria abitazione. Il 25% di questi anziani è solo, senza eredi. Questo consente di individuare la dimensione del segmento di riferimento. Se considera il crollo del potere di acquisto delle pensioni degli ultimi anni, cosa ormai evidente a noi tutti, e che il sistema bancario italiano, ancora oggi, rifiuta di erogare finanziamenti ad anziani, anche se patrimonialmente solvibili, può concludere che il potenziale di mercato è immenso. Noi stimiamo in 5 milioni il bacino di clienti potenziali per il mercato italiano.

### **Quali sono le principali difficoltà che una banca italiana deve affrontare per sviluppare un Prestito Vitalizio e come superarle?**

Il Prestito Vitalizio ipotecario è un prodotto diverso da tutte le altre forme tecniche di impiego tradizionali e richiede una gestione attenta di rischi finanziari, operativi e commerciali, difficilmente gestibili da una media banca singolarmente. Società Finanza Attiva, presente sul prodotto da un anno, è l'unico operatore italiano che ha già sviluppato tutte le competenze lungo la *value chain* del *lifetime mortgage*. La nostra strategia prevede, oltre alla distribuzione attraverso la nostra rete nazionale, lo sviluppo di

[Intervista eseguita da:](#)

**Giacomo Trovato**  
Business Development Manager  
Genworth Financial  
[giacomo.trovato@genworth.com](mailto:giacomo.trovato@genworth.com)

\* Dottor Guido Rossi  
Direttore Centrale  
Finanza Attiva

*Il prestito vitalizio inteso come uno strumento di solidarietà intergenerazionale assume un carattere fortemente etico*

*La gestione commerciale necessita di una maggiore accuratezza per meglio salvaguardare la tutela del cliente*

*La distribuzione del prodotto sarà effettuata tramite una propria rete nazionale e tramite partnership con alcune selezionate banche*

Integrazione all'articolo:

*I Mutui a rimborso libero: Opportunità e Minacce*

partnership con alcune selezionate banche italiane, in cui il nostro ruolo sarà quello di gestore in outsourcing della parte operativa e della copertura dei rischi propri del prodotto, al fine di trasformare il Prestito Vitalizio ipotecario in una classe di rischio equivalente a quello di finanziamenti tradizionali a scadenza fissa con garanzia reale.

**Ritiene che considerazioni di carattere etico possano ostacolare lo sviluppo del mercato dei Prestiti Vitalizi in Italia? In particolare, non teme articoli sulla stampa che suggeriscano che le banche italiane stanno cercando di portare via la casa agli anziani? Dopo i recenti scandali finanziari gli istituti finanziari sono sempre più attenti a non urtare la sensibilità dei consumatori e temono le possibili conseguenze di processi di vendita non sufficientemente controllati.**

Personalmente ritengo che sia poco etica l'attuale assenza di offerta creditizia per gli anziani, in quanto non consente il ricorso al credito ad una larga parte dei cittadini, che ne avrebbero diritto, essendo patrimonialmente solvibili.

**Le banche italiane hanno sviluppato strutture organizzative sempre più specializzate per prodotto, sia in ambito commerciale sia in ambito di gestione del rischio. In particolare, i**

**prodotti di finanziamento Retail e i prodotti assicurativi fanno ormai capo a "filiere" distinte. I Prestiti Vitalizi rappresentano un prodotto ibrido, in quanto si tratta tecnicamente di un finanziamento, ma il rischio sottostante non è un vero e proprio rischio di credito, in quanto è legato alla curva di mortalità e all'andamento del mercato immobiliare. Dove collocerebbe da un punto di vista organizzativo la gestione di questo prodotto in ambito commerciale e di gestione del rischio?**

Il Prestito Vitalizio è un prodotto complesso che supera le barriere organizzative imposte dai modelli di bancassicurazione tradizionali e richiede competenze spesso non presenti nella singola banca. Per facilitarne la gestione da parte delle banche italiane, Società Finanza Attiva ha sviluppato un'offerta per l'esternalizzazione completa della gestione del prodotto, dalla distribuzione, alla cartolarizzazione, alla collection. I rischi del prodotto possono essere decostruiti e ricomposti per la successiva cessione sul mercato finanziario.

La gestione commerciale resta quella del finanziamento tradizionale, con qualche accortezza in più al fine di tutelare maggiormente il cliente anziano ed evitare episodi di cattiva vendita, che devono essere combattuti con determinazione. ■

Con riferimento all'articolo pubblicato nel precedente numero del nostro bulletin dal titolo "I Mutui a rimborso libero: Opportunità e Minacce" desideriamo segnalare un altro prodotto sul mercato italiano: Micos Armonia di Micos Banca. Di seguito una descrizione del mutuo, del suo funzionamento e della strategia sottostante il prodotto.

#### **MICOS ARMONIA**

- **Obiettivo Strategico:** Offrire soluzioni di mutuo diversificate per soddisfare esigenze di una clientela che desidera gestire in prima persona il proprio mutuo.
- **Prodotto:** Micos Armonia è caratterizzato da due periodi con durata e modalità di pagamento distinte. Nel corso del primo periodo, pari ad un terzo della durata totale; la rata è composta di soli interessi calcolati sulla quota di capitale effettivamente utilizzata. Durante la prima fase si possono effettuare, senza penali, estinzioni anticipate o procedere a rimborsi di capitale aggiuntivi alla rata di soli interessi. Il secondo periodo prevede l'ammortamento del capitale mutuato, al netto degli eventuali rimborsi effettuati. Il funzionamento diventa quello previsto da un mutuo indicizzato a rata protetta con le variazioni plafonate all'andamento dell'indice ISTAT. Micos Armonia finanzia fino al 70% del valore del bene in acquisto con durate fino a 20 anni (vedi tabella di seguito).
- **Clientela:** Il cliente con una buona capacità di reddito: tipicamente (ma non esclusivamente) un libero professionista che ha la possibilità di percepire entrate cospicue e variabili con cui effettuare rimborsi più sostanziosi del mutuo.
- **Piano di rimborso**

Le possibilità di rimborso		Durata Totale
1° periodo mesi	2° periodo mesi	
36	72	108
48	96	144
60	120	180
80	160	240

# STRATEGIE E POLITICHE DI MARKETING NEL SEGMENTO DI MERCATO DEI MUTUI AD ELEVATO LOAN-TO-VALUE (Prima Parte)

## L'approccio strategico al mercato

È evidente come questi ultimi anni possano essere considerati un punto di svolta per il business del *lending* delle banche italiane rivolto al mercato privati, rappresentando l'inizio di un nuovo ciclo di vita del portafoglio prodotti.

Tale fase del mercato del credito ai privati può essere, in un certo qual modo, paragonata a quanto avvenne nella seconda metà degli anni '80 in Italia, a seguito dell'introduzione dei fondi comuni di investimento e la conseguente focalizzazione dei vertici delle banche italiane sul business di gestione degli *asset* del cliente.

I dati sul mercato bancario italiano confermano, infatti, che le principali categorie di prodotti di credito al consumatore hanno registrato, in questi ultimi anni, tassi di crescita dei volumi erogati di assoluto rilievo.

Volendo focalizzare l'attenzione sul comparto mutui casa, si può affermare che esso sta assumendo sempre più un ruolo strategico all'interno del portafoglio prodotti delle banche italiane, contribuendo in maniera marcata al raggiungimento degli obiettivi di utile e, conseguentemente, di ritorno sul capitale proprio (ROE) e sul capitale investito ponderato per il rischio (RORAC) [1].

La crescita del comparto mutui, l'ingresso di banche estere, l'innovazione di prodotto introdotta in Italia dai *player* internazionali bancari e non [2], l'ampliamento del catalogo di offerta, sono elementi che determinano per le banche italiane un'inevitabile necessità di rivedere il proprio approccio strategico al comparto, che si realizza attraverso il ridisegno delle politiche di marketing mix e la riprogettazione delle logiche organizzative *hard* (struttura) e *soft* (processi, meccanismi operativi e di controllo direzionale, sistemi di incentivazione nonché cultura creditizia).

Parlando di approccio strategico al mercato dei mutui residenziali ad elevato loan-to-value (LTV), possiamo utilizzare il termine *mortgage value creation* per intendere tutte quelle azioni che si pongono la finalità di:

- individuare un'efficace strategia di segmentazione della clientela (*segmentazione*);
- determinare i *cluster* (segmenti) di clienti che si desidera servire (*targeting*);
- definire il corretto posizionamento competitivo in ciascun segmento (*positioning*).

Tali azioni devono consentire alla banca di definire adeguate politiche di marketing mix (prodotto, canale, prezzo, comunicazione), per i segmenti di mercato che si desidera servire, coerentemente con la strategia perseguita. Allo stesso tempo, adeguate politiche di marketing mix possono essere utilizzate per mitigare il rischio creditizio, al fine di creare un portafoglio mutui redditizio (equilibrio tra sviluppo commerciale, margini reddituali e perdite attese sul credito erogato).

A monte dell'approccio strategico al mercato vi deve essere, ovviamente, un'efficace analisi qualitativa e quantitativa della domanda di mutui ad elevato LTV, un'analisi dell'offerta e del posizionamento competitivo dei concorrenti, un'analisi delle soluzioni distributive presenti nel mercato.

In una visione di processo potremmo rappresentare quanto detto attraverso lo schema logico di creazione di valore nel business del *mortgage lending* illustrato in Figura 1.

[1] ROE: Return On Equity; RORAC: Return On Risk Adjusted Capital

[2] Ad esempio compagnie assicurative che offrono prodotti di *Mortgage Insurance*

*Il business del lending ha registrato in questi ultimi anni volumi erogati di assoluto rilievo...*

*... ed il ridisegno dell'approccio strategico fondamentale alla crescita del comparto mutui*

Figura 1: La creazione del Valore nel Mortgage Lending



*La Mortgage Value Creation è l'insieme delle attività strategiche e gestionali strumentali alla creazione del valore*

Per raggiungere l'obiettivo finale di erogazione del valore al cliente è dunque necessario, effettuata l'analisi del mercato, procedere con una corretta segmentazione della clientela.

Per *clusterizzare* i clienti di un ipotetico portafoglio mutui ad elevato loan-to-value (LTV) utilizzeremo le seguenti variabili:

- Rapporto rata reddito (RRR) [3]
- Importo del mutuo erogato

Queste determinano il raggruppamento della clientela target in quattro segmenti, secondo lo schema evidenziato nella Figura 2.

*Tra le variabili del processo di segmentazione di un portafoglio mutui un ruolo importante è dato dal RRR e l'importo del mutuo*

Come evidenziato in Figura 2, il RRR medio e l'importo medio di mercato del portafoglio mutui ad elevato loan-to-value, ipotizzati, non disponendo di dati ufficiali sul mercato italiano, pari rispettivamente a 35% e 130.000euro, determinano la clusterizzazione della clientela in 4 gruppi.

Difatti, si può presupporre che l'ammontare del mutuo erogato consenta di discriminare tra clientela "affluent" (intesa non strettamente nel senso tradizionale del termine, vale a dire clienti con un patrimonio di importo medio / alto) e clientela "mass".

Figura 2: Segmentazione della clientela per RRR e Importo del mutuo

		<b>MASS</b>	<b>PROSPECTIVE AFFLUENT</b>
Alto		Famiglie o single percettori di reddito modesto, che desiderano "convertire" l'affitto mensile in una rata di mutuo sostenibile nel tempo. Tale segmento di clientela necessita di un'attenta valutazione da parte della Banca relativamente alla capacità del cliente di fare fronte al servizio del debito	Famiglie o single con disponibilità prospettica di reddito medio/alto oppure lavoratori autonomi con reddito dichiarato non elevato. Il cliente potrebbe disporre di un capitale iniziale limitato, da utilizzare per le spese accessorie di acquisto dell'immobile, per l'arredamento o per altri scopi
	RRR Media 35%		
		<b>UPPER MASS</b>	<b>AFFLUENT</b>
Basso		Famiglie o single percettori di reddito medio/basso, le cui prospettive di incremento dello stesso sono modeste, ma il cui tenore di vita non espone la Banca ad eccessivo rischio relativamente al soddisfacimento del servizio del debito	Famiglie o single con disponibilità attuale di reddito alto. Tali soggetti possono anche disporre di capitali di importo elevato impiegati in forme di investimento mobiliare non smobilizzabili (per scelta o per la tipologia dell'investimento)
		Basso	Alto
		IMPORTO MUTUO Media 130.000	

*Secondo la suddivisione i clienti possono classificarsi in quattro categorie: Mass, Upper Mass, Prospective Affluent e Affluent*

[3] Il Rapporto Rata Reddito, definito anche DTI – Debt to Income, in lingua inglese presenta dei limiti derivanti dal fatto di non essere oggettivamente valutabile, in quanto condizionato da metodologie di calcolo differenziate tra banche. Sono diverse, infatti, le modalità di determinazione della rata dei mutui a tasso variabile, del reddito del cliente, del supporto al servizio del debito di eventuali garanti

*Considerare il prodotto ad elevato loan-to-value solo un prodotto di domanda è strategicamente riduttivo...*

Tale considerazione è determinata dal fatto che chi acquista un immobile di importo elevato e richiede, dunque, un mutuo di importo superiore alla media [4] del portafoglio di mercato (ad es. 300.000 euro) si presume sia un cliente percettore di reddito medio/alto, in quanto si impegna per una rata di importo elevato. Esso potrà, pertanto, appartenere al segmento *affluent*, cioè mutuatari con reddito alto il cui servizio del debito incide in maniera non elevata sul reddito stesso (RRR<35%), oppure al segmento *prospective affluent*, vale a dire mutuatari con reddito medio la cui rata incide in maniera elevata (RRR>35%). In quest'ultimo caso si può trattare, ad esempio, di giovani liberi professionisti, dipendenti all'avvio di una carriera manageriale, figli di famiglia benestante, oppure lavoratori autonomi con basso reddito dichiarato, ma elevata "capacità" di servizio del debito. In ogni caso, per i segmenti *affluent* la rata del mutuo, pur essendo di importo elevato, è facilmente sostenibile nel M/L termine. Nei due quadranti di sinistra della matrice rappresentata in Figura 2, caratterizzati da un ammontare non elevato del mutuo erogato (ad es. 70.000 euro), troviamo, invece, i *cluster* di mutuatari che, non disponendo di un reddito elevato e non aspettandosi grossi incrementi nel futuro, propendono per l'acquisto di un immobile di valore medio/basso, in modo tale che la rata del mutuo possa essere facilmente sostenibile nel tempo (*upper mass*: RRR<35%), oppure rappresentare una parte consistente del reddito disponibile, ma comunque sostenibile (*mass*: RRR>35%).

*...offrirlo come prodotto ai target dei migliori clienti è la leva per farlo crescere in modo equilibrato e redditizio*

Tale *clusterizzazione* dovrebbe, ovviamente, tenere conto di ulteriori variabili: durata del mutuo (incide sull'importo della rata e, dunque, sul RRR), area geografica di riferimento (incide sul reddito medio e sul valore degli immobili), composizione del nucleo familiare (incide sulla capacità di rimborso e dunque sul RRR nel caso vi siano altri impegni finanziari).

Tali variabili possono essere sicuramente utilizzate per caratterizzare meglio il portafoglio mutui ad elevato LTV; tuttavia, un'analisi a posteriori, effettuata sui

mutui effettivamente erogati, ci permette di considerare le variabili di segmentazione prese in considerazione, (**RRR e Importo**), come quelle che più efficacemente permettono di creare cluster di clienti significativi.

Quanto sin qui detto ci permette di rivedere alcune considerazioni che molto spesso si leggono, anche su stampa specializzata, relativamente ai mutui ad elevato LTV, ad esempio:

- prodotto destinato alle giovani coppie;
- prodotto ideale per chi non ha/ha pochi capitali disponibili.

Ciò è vero se ci limitiamo a considerare il mutuo ad elevato LTV come prodotto di domanda (clienti appartenenti ai quadranti di sinistra della matrice di Figura 2), è errato se consideriamo che il prodotto può e deve essere valutato anche come prodotto da offrire al target di clienti "migliori". Solamente così il portafoglio mutui ad elevato LTV potrà crescere equilibrato e redditizio (diminuzione della percentuale di perdite attese). Allo stesso tempo, la banca potrà sfruttare il prodotto di mutuo ad elevato LTV per difendere la propria raccolta diretta ed indiretta.

La segmentazione sopra illustrata rispecchia un approccio classico al mercato, utilizzato normalmente dalle banche italiane, il quale presuppone, spesso erroneamente, che variabili descrittive di tipo socio-economico, demografico, psicografico siano in grado di rappresentare gruppi di clienti aventi comportamenti di acquisto omogenei (ad es. età o condizione socio-economica per targettizzare prodotti di mutuo o di conto corrente: "mutuo giovani sposi", "conto pensione", "conto studenti"; oppure, patrimonialità per determinare la portafogliazione "private", "affluent", "mass" e targettizzare, conseguentemente, prodotti di risparmio gestito).

Un approccio alternativo (e innovativo) potrebbe consistere nel realizzare la

[4] Esiste una forte correlazione tra valore dell'immobile ed importo del credito erogato, trattandosi di mutui ad elevato loan-to-value

segmentazione del target attraverso una metodologia *customer value based*.

Questa è definibile come il processo di scomposizione della domanda in sottoinsiemi di clienti (attuali e potenziali) caratterizzati da "catene del valore" [5] che sono simili all'interno di ciascun sottoinsieme di clienti (cluster).

Tale metodologia di segmentazione, tipicamente usata da aziende con strutture e cultura di marketing avanzate [6], richiede una ampia disponibilità di dati sulle abitudini di acquisto dei clienti. Tali informazioni sono normalmente elaborate attraverso tecniche di analisi statistica multivariata (conjoint analysis e cluster analysis).

L'individuazione delle preferenze dello specifico cluster di clienti ed il confronto con la concorrenza consentirebbe, indubbiamente, una migliore individuazione delle esigenze dei clienti (ad es., per i mutui ad elevato LTV, durate e tipologie di tasso preferite dallo specifico segmento di clientela), una più efficace strutturazione dell'offerta commerciale (predisposizione di un pacchetto di offerta personalizzato, composto da mutuo, polizze assicurative, conto di appoggio, vendibile in versione bundling o unbundling [7] ed una corretta definizione del prezzo di mercato del prodotto e di ogni suo attributo (ad es., nel caso del mutuo: spread da applicare ai tassi di interesse per ciascuna tipologia di prodotto, prezzo delle eventuali polizze assicurative complementari, prezzo per l'istruttoria, prezzo per la perizia, ecc.).

Effettuata la segmentazione della clientela, occorre definire le scelte strategiche di:

- *targeting*: decisione di quali segmenti o sotto-segmenti servire (ad es., all'interno del segmento *mass*, i cittadini extracomunitari);

- *positioning*: decisione di come posizionarsi all'interno dei segmenti serviti.

È fondamentale che tali due decisioni siano prese coerentemente con la *mission* aziendale definita per il comparto mutui dal top management,

gli obiettivi strategici da perseguire e la cultura creditizia dell'istituto bancario e delle persone che in esso operano. Pertanto, tipicamente ci troveremo davanti ad una situazione caratterizzata da un *positioning* differenziato per ciascun segmento di clientela, ad esempio:

- **Posizionamento per distinzione** nei segmenti *prospective affluent* e *affluent*, in modo tale da evidenziare al cliente gli attributi distintivi del proprio prodotto di mutuo ad elevato LTV

- **Posizionamento per associazione** ad una classe di prodotti – me too – per i segmenti di clienti più rischiosi, in modo tale da non evidenziare, in maniera distinta, la presenza nel proprio catalogo del prodotto mutuo ad elevato LTV ("ho anch'io a catalogo un mutuo al 100% di LTV per i cittadini extracomunitari", ma non lo metto troppo in evidenza);

- **Scelta di non operare** in un determinato segmento o sotto segmento di clientela, attraverso, ad esempio, l'applicazione di un limite "stringente e non superabile" al *RRR*; oppure, operare nei segmenti più rischiosi con un'offerta fortemente differenziata che tenga conto del rischio di credito assunto dalla banca (strutturazione di prodotti di mutuo ad elevato LTV *prezzati per il rischio*);

Questi posizionamenti si pongono l'obiettivo di massimizzare il ritorno sull'investimento, ponendo forte attenzione alla qualità del portafoglio mutui ad elevato LTV, oppure richiedendo al cliente uno *spread* più elevato sul tasso di interesse applicato al mutuo, che sia in grado di "remunerare" le maggiori perdite attese.

[5] Per catene del valore ci riferiamo al "processo di acquisto" del cliente influenzato dai benefici ricercati nel prodotto, dalle preferenze e percezioni del cliente sugli attributi dell'offerta, dalle motivazioni di acquisto

[6] Esempi di tali aziende se ne possono trovare nel comparto del largo consumo, delle telecomunicazioni e nel settore farmaceutico

[7] La versione *bundling* prevede la proposizione di un'offerta al cliente costituita da un pacchetto non scomponibile; la versione *unbundling* lascia al cliente la scelta su come costituire il proprio pacchetto di acquisto, secondo logiche di *reverse marketing*

*Aziende con processi di marketing all'avanguardia costituiscono la propria proposizione di valore attraverso metodi di segmentazione innovativi*

*Le scelte di targeting e positioning devono necessariamente riflettere gli obiettivi strategici del vertice aziendale*

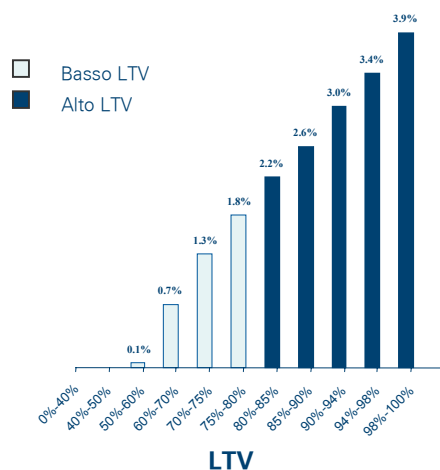
*Posizionarsi “per distinzione”  
o “contro un prodotto  
concorrente” nei segmenti mass  
può portare a perdite attese  
elevate...*

Viceversa, una strategia più aggressiva, avente, ad esempio, l’obiettivo di incrementare la quota di mercato nel comparto dei mutui residenziali, potrebbe presupporre per il prodotto ad elevato LTV un posizionamento esattamente opposto a quanto sopra ipotizzato:

- per distinzione nei “segmenti mass”, che sono sicuramente più “popolati” dei “segmenti affluent” e consentono, dunque, una crescita decisa dei volumi di erogato;
- contro un prodotto concorrente, sempre nei medesimi segmenti, se l’obiettivo è sottrarre quote di mercato ad un concorrente che opera nello stesso mercato di riferimento [8].

Considerando la maggiore rischiosità intrinseca del prodotto mutuo ad elevato loan-to-value, queste ultime due strategie di posizionamento nel mercato dovrebbero essere attuate esclusivamente in una finestra temporale ben delimitata (campagna promozionale) per evitare una crescita esponenziale delle perdite attese che sono normalmente più elevate rispetto al mercato dei mutui a basso LTV (Figura 3).

Figura 3: Perdite attese sui mutui residenziali per fascia di LTV (elaborazione dati Genworth Financial su fonte Fitch Ratings)



Una soluzione alternativa alla limitazione temporale o di importo (*plafond*) dell’offerta consiste, invece, nell’accre-scere l’efficacia degli strumenti di mitigazione del rischio, quale è la *Mortgage Insurance* richiedendo una copertura assicurativa più profonda per i mutui ad elevato LTV che sono erogati ad una fascia di clientela più rischiosa.

In tale caso, la copertura potrebbe partire da un *floor* che si colloca, ad esempio, pari al 65% o 70% di loan-to-value, anziché all’80% come tipicamente richiesto dalle banche che erogano mutui ad elevato LTV, in conformità con la normativa imposta dalla banca centrale italiana.

Una copertura del rischio di credito più profonda consentirebbe alle banche di mantenere costante il livello delle perdite attese sulle erogazioni di mutui ad elevato LTV, effettuate a favore delle fasce di clientela più rischiose. Infatti, date le perdite attese, risultanti dalla *LGD* (*loss given default*) ponderata per la *PD* (*probability of default*), un abbassamento della *severity* (o *LGD*) controbilancerebbe l’incremento della *PD* derivante dalla maggiore rischiosità del target servito. L’ampliamento del livello di copertura assicurativa permetterebbe alle banche, pertanto, non solo di mitigare il rischio di credito, ma anche di ottenere benefici sul capitale regolamentare per le realtà IRB (*internal rating based*), sotto i dettami di Basilea II [9]. In tale caso, infatti, la quantità di capitale da porre a riserva a fronte dei mutui ad elevato LTV erogati potrebbe beneficiare della diminuzione della *LGD*.

Definite le modalità di approccio strategico al mercato (segmentazione, *targeting*, *positioning*), diventa fondamentale progettare politiche di *marketing mix* corrette per ciascuna sua componente (prodotto, prezzo, canale di vendita, comunicazione), coerentemente con la strategia di mercato adottata. Tali argomenti saranno trattati nella *seconda parte* dell’articolo che sarà pubblicata sulla prossima uscita di “Indicatori e situazione del mercato dei mutui in Italia” di Genworth Financial.

[8] È noto come il prodotto mutuo sia tipicamente un utile strumento per acquisire nuova clientela

[9] “For retail assets (e.g. residential mortgages and credit cards, among other assets), Basel II does not distinguish between foundation and advanced banks; rather, all IRB institutions will provide their own estimates of both PD and LGD on these exposures. IRB banks then must translate the PD and LGD estimates into a capital charge using mathematical formulas provided in the Basel II regulation.”; Fitch Ratings, Credit Policy; “Basel II: Bottom-Line Impact on Securitization Markets”

*...o se non si utilizzano strumenti  
efficaci di mitigazione del rischio  
come come la Mortgage Insurance*

*Per informazioni su questa pubblicazione, contattare:  
Elena Merlika  
+39 02 679792.20*

*Questa pubblicazione è protetta da copyright di Genworth Financial Mortgage Insurance Limited. Sede legale: 80 Strand, London WC2R 0GR, Gran Bretagna. N. Iscr. Reg. Imprese in Inghilterra: 2624121. Autorizzata e regolata da FSA all'esercizio delle assicurazioni.*

*Sede della rappresentanza generale per l'Italia: via San Gregorio 34 - 20124 Milano. N. Iscr. Reg. Imprese: 03517310961 – Autorizzata all'esercizio delle assicurazioni.*

*Il presente documento contiene affermazioni che possono costituire proiezioni future, ivi incluse previsioni in merito al futuro rendimento di certi mercati e settori economici italiani. Dette affermazioni si fondano su aspettative e assunzioni correnti, soggette, per loro stessa natura, a incertezze, rischi e mutamenti di circostanze difficilmente prevedibili. Gli effettivi esiti e le reali conseguenze possono pertanto differire in misura significativa a causa di fattori su base globale, di natura politica, economica, di business, concorrenziale, di mercato, regolamentare e altro. Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare pubblicamente tali affermazioni previsionali, nè in seguito a nuove informazioni o futuri sviluppi nè altrimenti.*

*Le transazioni stipulate in base a questa comunicazione non beneficiano di alcun sistema di garanzia né di alcune procedure di composizione stragiudiziale delle controversie relative alle transazioni stesse.*

*La presente pubblicazione ha scopi puramente informativi. Non intende costituire alcuna forma di consulenza o raccomandazione. Di conseguenza Genworth Financial non potrà essere ritenuta responsabile per eventuali perdite derivanti dall'aver fatto affidamento su opinioni o informazioni fornite da Genworth Financial o da parti terze che hanno contribuito alla pubblicazione.*

Genworth Financial (NYSE: GNW) è una primaria compagnia assicurativa operativa nei segmenti Protezione, Investimenti e Redditi Pensionistici e Mortgage Insurance che soddisfa i bisogni di più di 15 milioni di clienti, con attività in 24 paesi, inclusi Stati Uniti, Canada, Australia, Regno Unito e più di una dozzina di paesi europei. La compagnia ha più di 6800 dipendenti in tutto il mondo.

In Europa, da più di 30 anni la compagnia è uno dei principali fornitori di Payment Protection Insurance e da più di 10 anni di Mortgage Insurance.

Nel business Mortgage Insurance, Genworth Financial fornisce una protezione dal rischio di credito per banche e istituzioni finanziarie in caso di insolvenza del mutuatario. La copertura assicurativa della Mortgage Insurance è richiesta generalmente quando il "Loan-to-Value", cioè il rapporto tra mutuo e valore dell'immobile, supera l'80%.

Genworth Financial Mortgage Insurance Limited

Via San Gregorio, 34  
20124 Milano  
Telefono +39 02 679792.20  
Fax +39 02 679792.92  
[www.genworth.it](http://www.genworth.it)