

Immobiliare retail in Italia, focus su Milano e Roma

L'attività di compravendita immobiliare in Italia ha ritrovato impulso negli ultimi anni dopo una fase prolungata di contrazione dei valori. La situazione corrente mostra ancora qualche aggiustamento di prezzo, seppure in progressivo esaurimento. Già nel corso del 2017, in alcune zone di maggiore interesse si sono registrati i primi segni positivi e la tendenza è destinata progressivamente ad ampliarsi nel corso del prossimo triennio. Sebbene i valori medi relativi al 2018 riflettano ancora variazioni negative, la situazione in alcune aree risulta alquanto eterogenea (ad esempio nel settore residenziale Milano, Firenze, Bologna e Roma registrano aumenti di varia entità) e nel 2019 (massimo 2020) le principali città dovrebbero mostrare una sostanziale stabilità dei valori.

Secondo i dati Nomisma, le intenzioni di acquisto di abitazioni hanno ripreso a crescere, in particolare nell'ultima parte del 2017 e nel 1° trimestre 2018, lasciando presagire una prosecuzione della fase di ripresa. Anche con riferimento al settore creditizio, le indagini congiunturali evidenziano un aumento, seppure contenuto, della domanda di credito.

Pertanto le compravendite residenziali attese da Nomisma per il 2018 sono pari a circa 568 mila, in crescita tendenziale del 4,8%; il tasso di aumento è atteso lievemente inferiore nel 2019 (+3,9%), come conseguenza di un lieve deterioramento del contesto macroeconomico, con un numero di scambi pari a 590 mila, che dovrebbero oltrepassare quota 600 mila unità nel 2020 (stima pari a circa 615 mila), con un tasso di variazione del 4,3%.

Milano

Milano è l'unica realtà metropolitana italiana saldamente agganciata alla ripresa economica e urbanistica dei grandi Paesi europei. Secondo i dati di Scenari Immobiliari, tra il 2010 e il 2017 gli investimenti immobiliari a livello nazionale sono stati pari a 38,8 miliardi di euro, di cui 16 mld (il 41%) nell'area metropolitana milanese. Per il 2018 gli esperti prevedono un ulteriore incremento con altri 7 miliardi su Milano e dintorni.

In merito all'entità degli interventi di sviluppo immobiliare per singolo comparto a marzo 2018, nel capoluogo lombardo si registra una predominanza del residenziale (che raggiunge il 46%), seguito dal terziario (30%). Nel resto della provincia aumentano, invece, le iniziative di natura terziaria, a scapito di quelle a destinazione residenziale.

Complessivamente, a Milano e provincia, gli interventi monitorati da Nomisma a marzo 2018 sottendono investimenti per circa 19 miliardi di euro, con un incremento di quasi il 20% rispetto

17 maggio 2018
10:19 CET
Data e ora di produzione

17 maggio 2018
10:27 CET
Data e ora di prima diffusione

Nota mensile

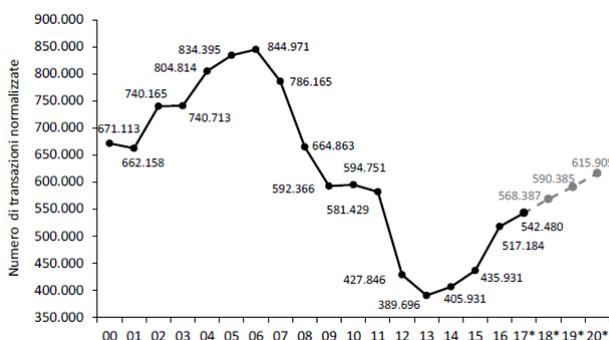
Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per Investitori privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

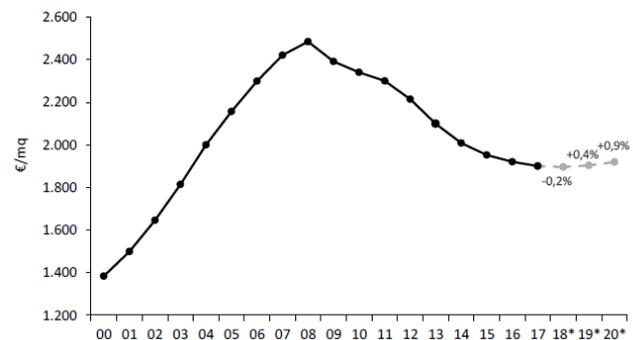
Ester Brizzolaro
Analista Finanziario

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



Nota: (*) = dato stimato. Fonte: Nomisma

Prezzi medi delle abitazioni e previsioni (€/mq)



Nota: (*) = dato stimato. Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 16.05.2018.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

alla rilevazione di marzo 2017. A ricoprire il peso maggiore è, ancora una volta, il settore terziario, a cui va ricondotto il 43% degli interventi censiti.

| Milano e provincia – Investimenti effettivi e previsti per settore (marzo 2018) | | |
|---|---------------------------------|-------------|
| Settore | Investimenti in milioni di euro | Incidenza % |
| Residenziale | 7.472,8 | 39% |
| Servizi | 2.527,9 | 13% |
| Terziario | 8.254,0 | 43% |
| Produttivo | 859,1 | 4% |
| Totale | 19.114,0 | 100% |

Fonte: Nomisma

Roma

Nel periodo compreso tra marzo 2015 e marzo 2018, il 46% dei principali interventi di sviluppo immobiliare monitorati da Nomisma a Roma e provincia ricadeva nel capoluogo. Diversamente da quanto osservato nel capoluogo lombardo le operazioni previste e in corso hanno registrato una riduzione nell'ordine del 17% rispetto allo stesso mese dello scorso anno.

Relativamente allo stato attuativo degli interventi, una cospicua quota delle iniziative in programma risulta ancora nella fase progettuale, mentre quelle appaltate e in corso raggiungono il 9% nel capoluogo e circa il 17% nel resto della provincia.

Con riferimento ai settori di investimento, se a Roma prevalgono, con quote simili, gli interventi di natura residenziale e terziaria (rispettivamente pari al 37,4% e 30,5%), nel resto della provincia si nota una maggiore incidenza degli sviluppi nel terziario.

Complessivamente a Roma e provincia, gli interventi monitorati a marzo 2018 sottendono investimenti per circa 6,6 miliardi di euro.

| Roma e provincia – Investimenti effettivi e previsti per settore (marzo 2018) | | |
|---|---------------------------------|-------------|
| Settore | Investimenti in milioni di euro | Incidenza % |
| Residenziale | 2.321,2 | 35% |
| Servizi | 1.131,0 | 17% |
| Terziario | 3.062,5 | 46% |
| Produttivo | 121,4 | 2% |
| Totale | 6.636,2 | 100% |

Fonte: Nomisma

Nella tabella seguente vengono riassunte le previsioni di variazione dei prezzi per le due grandi città nei settori residenziale, direzionale e commerciale, secondo le stime di Nomisma. Osservando i dati si nota il maggiore incremento dei valori atteso a Milano rispetto a Roma e per entrambe un'accelerazione a partire dal prossimo esercizio.

| Previsioni di variazione % a/a dei prezzi medi a valori correnti | | | | | | |
|--|------------|------|--------|------|--------|------|
| % | Abitazioni | | Uffici | | Negozi | |
| | Milano | Roma | Milano | Roma | Milano | Roma |
| 2018 | 0,8 | 0,2 | 0,2 | -0,4 | 1,2 | -0,2 |
| 2019 | 1,5 | 1,0 | 1,0 | 0,4 | 2,1 | 0,6 |
| 2020 | 2,1 | 1,7 | 1,6 | 1,0 | 2,7 | 1,2 |

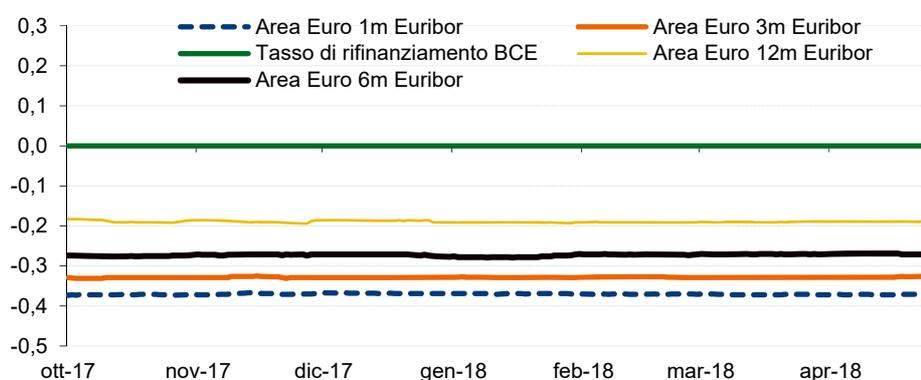
Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Il quadro economico in area euro resta caratterizzato da segnali di moderato rallentamento e di inflazione molto contenuta. Ne deriva uno scenario sui tassi molto cauto, con movimenti di mercato generati unicamente da aspettative provenienti da oltreoceano. E' stato infatti il movimento dei Treasury americani a determinare una risalita dei tassi Eurirs da inizio maggio.

I tassi Euribor sono invece rimasti sostanzialmente stabili e negativi su tutte le scadenze. Tale quadro di tassi compressi dovrebbe dunque confermarsi anche per i mesi a venire, sulla scia di una politica monetaria ancora accomodante, nonostante una graduale rimozione dello stimolo in prospettiva.

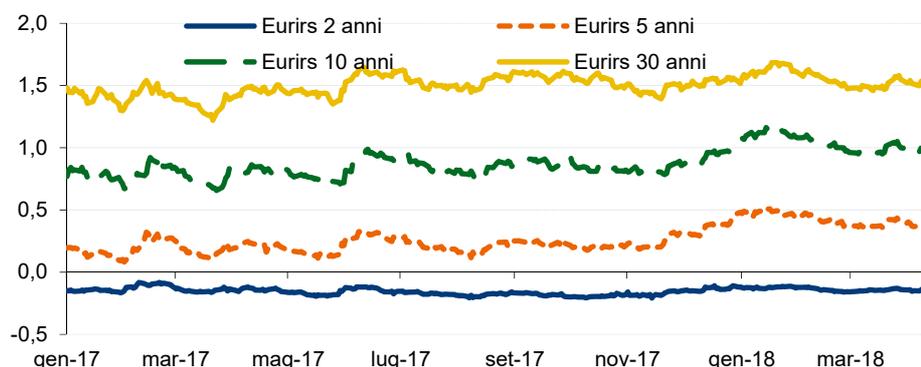
I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs, dunque, sono in risalita da inizio maggio, su tutte le principali scadenze. I livelli dei tassi restano ancora storicamente ridotti, seppur su livelli oramai superiori rispetto ai minimi di metà 2016. Si giustifica dunque una preferenza verso l'indebitamento flessibile o a tasso fisso rispetto a quello a tasso variabile, per gli orizzonti temporali medio-lunghi. Gli orizzonti temporali brevi o brevissimi possono invece beneficiare in misura più significativa di un prolungato periodo di tassi Euribor o BCE a livelli minimi.

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Nell'ambito dei tassi fissi, permane ancora una preferenza relativa sulle scadenze extra-lunghe (30 e 40 anni) e sul decennale.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30 anni

| Positivi | Negativi* |
|-----------------|------------------|
| Tasso fisso | Tasso variabile |
| Flessibile | Rata costante |

Nota: (*) L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Intesa Sanpaolo, Direzione Studi e Ricerche

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Il presente documento è anche distribuito da Banca IMI, banca autorizzata in Italia e soggetta al controllo di Banca d'Italia e Consob per lo svolgimento dell'attività di investimento appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 30.04.2018.

Il presente documento è distribuito da Banca IMI e Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, e verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati. Il presente documento sarà disponibile per i clienti di Banca IMI nella sezione Market Hub del sito internet di Banca IMI (https://markethub.bancaimi.com/home_public.html).

Elenco delle raccomandazioni degli ultimi 12 mesi

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/script/sir0/si09/studi/ita_elenco_raccomandazioni.jsp

Note Metodologiche

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Mercato Immobiliare

I commenti sul mercato immobiliare sono realizzati sulla base dei dati forniti da Nomisma, dalle Agenzie del Territorio o dalla Federazione Italiana degli Agenti Immobiliari Professionali e sulla base di altri studi tematici o inerenti il mercato immobiliare realizzati dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo.

Tassi di interesse su mutui e prestiti

L'universo di riferimento è quello dei mutui o prestiti a tasso fisso, a tasso variabile o a rata costante. La scadenza di riferimento per i prestiti è di 5 anni e per i mutui a tasso fisso o a tasso variabile è di 20 o 30 anni.

La selezione delle tipologie di indebitamento viene realizzata sulla base delle previsioni sui tassi d'interesse realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo.

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: http://www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/governance/ita_wvp_governance.jsp, ed in versione sintetica all'indirizzo: <https://www.bancaimi.com/bancaimi/chisiamo/documentazione/mifid.html>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A.

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo www.group.intesasanpaolo.com/scripts/sir0/si09/studi/ita_archivio_conflitti_mad.jsp è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

- (a) le opinioni espresse riflettono accuratamente l'opinione personale, indipendente, obiettiva, equa ed equilibrata degli analisti;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

Altre indicazioni

Gli analisti citati nel documento sono soci AIAF.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright e ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica e anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

Analista Azionario

Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Analista Obbligazionario

Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi