

Il mercato immobiliare in Europa

Il rallentamento economico europeo sta influenzando l'andamento del mercato immobiliare in tutti i principali Paesi dell'Unione Europea, generando un cedimento del ritmo di crescita degli investimenti. Il volume totale nel 1° semestre di quest'anno ha generato un fatturato di poco superiore a 100 miliardi di euro, vale a dire il 13% in meno rispetto al 1° semestre 2018. Va detto tuttavia che il 2018 è stato un anno eccezionale, con transazioni in forte aumento e pari a circa 260 mld di euro.

Pur prendendo atto di un rallentamento della crescita economica, nel complesso le previsioni per il settore immobiliare rimangono positive, in particolare per le unità da mettere a reddito. Queste ultime vengono considerate redditizie alla luce dei bassi tassi d'interesse offerti dagli investimenti finanziari alternativi nella zona euro. In particolare, la domanda degli investitori si concentra nei settori immobiliari cosiddetti "alternativi" che hanno continuato a crescere nel 2018, come gli alloggi per studenti e i prodotti residenziali nel segmento del *living* (*multi-family, senior housing, co-living e social housing*); l'attuale ciclo immobiliare appare quindi più duraturo seppure più lento rispetto al ciclo precedente.

Secondo gli esperti di Scenari Immobiliari, il rallentamento del mercato immobiliare nel 1° semestre è considerato fisiologico e prevedibile tanto che, analizzato in relazione ai diversi segmenti che lo compongono, fornisce elementi di discontinuità. Il segmento residenziale si conferma infatti il più vivace insieme a quello degli uffici, mentre il settore commerciale retail conferma le maggiori difficoltà.

Negli ultimi anni la capitale europea che ha attratto maggiori investimenti è Parigi, che ha nettamente superato Londra; quest'ultima ha registrato un calo degli investimenti del 39% a/a nel 1° semestre 2019. Secondo Scenari Immobiliari, gli investitori internazionali non investivano così poco a Londra dal 2010 (meno di 1 miliardo di sterline nel 2° trimestre 2019). Berlino è fra le poche città in Germania ad avere evidenziato ancora un aumento degli investimenti immobiliari; nel 1° semestre ha registrato un nuovo record di crescita del 67% rispetto al 2018. Anche a Madrid e Barcellona, i volumi investiti nell'immobiliare sono cresciuti molto (+150% in media), in particolare nel mercato terziario e residenziale. Milano rappresenta la realtà italiana che attira la maggior parte degli investimenti. Solo nel 1° semestre di quest'anno la crescita è stata del 56% rispetto al 2018.

Per i prossimi anni la tendenza allo sviluppo del comparto immobiliare, secondo Scenari

16 ottobre 2019
11:45 CET
Data e ora di produzione

16 ottobre 2019
11:50 CET
Data e ora di prima diffusione

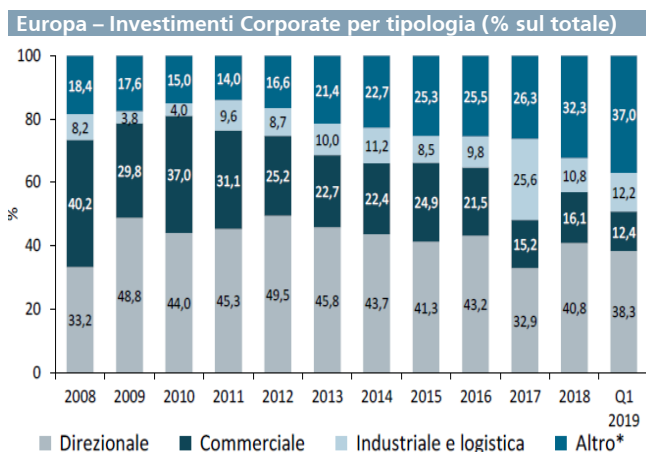
Nota mensile

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

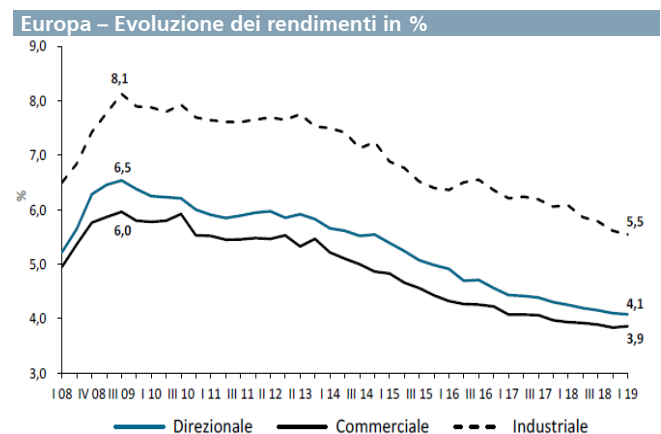
Ricerca per Investitori privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

Ester Brizzolaro
Analista Finanziario



Nota: (*) Hotel, usi misti e altre tipologie. Fonte: Nomisma



Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 16.10.2019.

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

Immobiliari, è garantita dalla crescita demografica, dall'aumento della popolazione studentesca e dall'allungamento delle aspettative di vita dei cittadini europei. Il mercato abitativo registra, anche nel 2019, prezzi in crescita in tutti i Paesi europei, ad eccezione dell'Italia, e i Paesi che stanno maggiormente attirando l'interesse degli investitori sono, in ordine di importanza: Francia, Spagna, Germania, Regno Unito, Austria e Olanda.

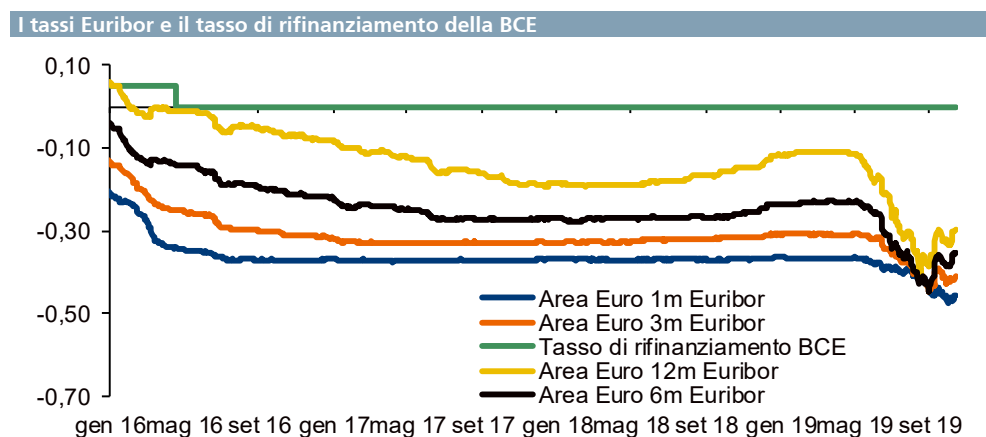
Prezzi degli immobili in zone di pregio di alcune località europee a giugno 2019		
Valori in euro al Mq	Minimo	Massimo
Barcellona	3.200	5.100
Berlino	4.500	7.300
Dublino	4.500	7.500
Lisbona	1.400	3.100
Londra	15.700	25.800
Madrid	2.920	4.750
Milano	7.500	9.000
Parigi	11.750	23.000
Praga	5.300	6.850
Roma	8.500	11.000

Fonte: Scenari Immobiliari

Per quanto riguarda la redditività degli immobili, è proseguita nella prima parte del 2019 la riduzione dei rendimenti delle asset class tradizionali. La contrazione ha riguardato prevalentemente le grandi metropoli: per quanto riguarda gli uffici, Parigi, Francoforte e Berlino sono le città in cui gli *yield* sono risultati più bassi (attorno al 3,0%), mentre a Londra i rendimenti degli spazi commerciali hanno raggiunto il minimo mai registrato in Europa pari al 2,5%. La situazione risulta migliore se si considerano gli investimenti nel comparto della logistica, con una redditività media che si attesta al 5,5%. La sottoperformance degli asset classici contribuirà sempre più a spostare l'attenzione verso i cosiddetti settori alternativi, alla ricerca di rendimenti maggiori nell'ottica di una migliore diversificazione dei portafogli.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

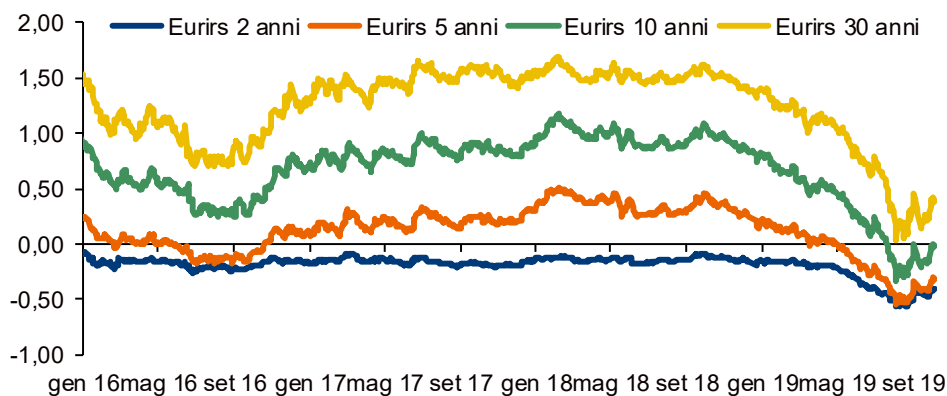
Grazie al corposo pacchetto di stimoli della BCE, i tassi di mercato nell'ultimo mese hanno registrato un marginale calo sulle scadenze brevi, mentre su quelle più lunghe hanno beneficiato del rinnovato clima di ottimismo alimentato dall'accordo sul commercio tra Stati Uniti e Cina, seppur parziale. Nell'ultimo mese la curva Euribor è infatti scesa di qualche punto base. Le prospettive restano di tassi di mercato monetario estremamente compressi per un lungo periodo di tempo.



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs hanno invece subito un moderato aumento per le aspettative di miglioramento delle condizioni economiche, pur restando vicini ai minimi storici. Permane 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

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 19.09.2019.

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_wp_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
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi