

Mercato immobiliare corporate in Europa

Nel corso del 1° trimestre 2020 gli investimenti corporate in Europa hanno registrato un aumento del 50% circa rispetto al 1° trimestre 2019, raggiungendo 84 miliardi di euro. Le conseguenze negative, legate all'emergenza sanitaria causata dal COVID-19, si sono manifestate a partire dal 2° trimestre, quando il mercato ha evidenziato un drastico calo delle transazioni, che hanno portato un volume d'investimenti inferiore a 150 miliardi di euro nella prima metà dell'anno. Nel contempo è comunque proseguita l'asset allocation geografica da parte degli investitori che, sulla base dei dati raccolti da Nomisma, ha visto la Germania continuare ad attrarre maggiori investimenti a scapito di altri Paesi, raccogliendo nel corso del 1° trimestre 2020 circa 28 mld di euro, il doppio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il Regno Unito, pur attestandosi su livelli inferiori rispetto a prima della Brexit, ha raggiunto i 16 miliardi di investimento, con una crescita del 28,3% a/a. Anche Francia e Paesi nordici (Danimarca, Svezia, Norvegia e Finlandia) hanno registrato un aumento degli investimenti nello stesso periodo, rispettivamente del 38,4% e del 55,9%. Tali incrementi, tuttavia, sono da ricondurre a trattative avviate al termine del 2019 e non ancora contaminate dall'effetto *lockdown*, che invece, molto probabilmente, determinerà una netta contrazione degli investimenti fino alla fine dell'anno.

Per quanto riguarda il rendimento degli asset immobiliari, anche nella prima parte del 2020 è proseguita la riduzione della redditività dei segmenti tradizionali (vedi grafico Yield pagina successiva). La contrazione ha riguardato prevalentemente le grandi metropoli: in merito agli uffici, Parigi, Francoforte e Berlino sono le città in cui gli yield sono scesi addirittura al di sotto del 3%; mentre a Londra il rendimento degli spazi commerciali si è confermato tra i più bassi in assoluto e anche i livelli toccati a Milano e Amsterdam non sono poi così distanti. Il forte interesse per il segmento della logistica ha favorito un'ulteriore contrazione della redditività media attestata al 5,3%. La ricerca di maggiore rendimento potrebbe spingere gli investitori alla ricerca di immobili con usi alternativi, ubicati in città secondarie e caratterizzati da una maggiore potenzialità di rivalutazione futura, anche alla luce delle nuove esigenze lavorative (*smart working*) e di servizi (*e-commerce*) emerse dal periodo di *lockdown*.

L'allocazione geografica degli investimenti continua ad associarsi a una dinamica che vede un crescente interesse da parte degli investitori per asset alternativi che hanno eroso spazio a quelli tradizionali. In particolare, il segmento residenziale ha raggiunto quote record del 26,6%, accompagnato da quello alberghiero, 5,4%, a discapito del settore direzionale, sceso per la prima volta sotto la soglia del 33%. Pressoché stabili si sono mantenuti gli investimenti nel segmento commerciale e della logistica.

20 ottobre 2020

12:24 CET

Data e ora di produzione

20 ottobre 2020

12:30 CET

Data e ora di prima diffusione

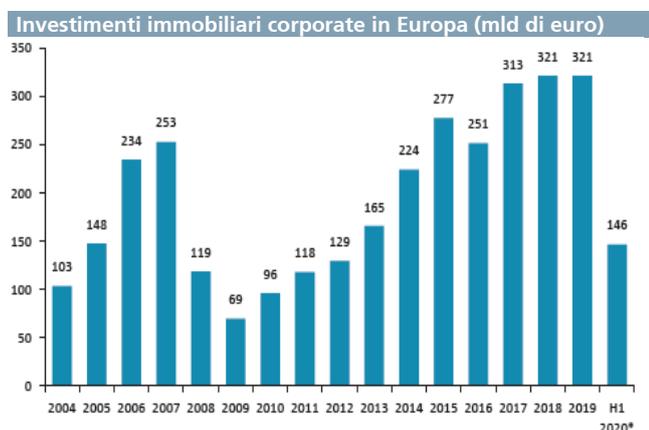
Nota mensile

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

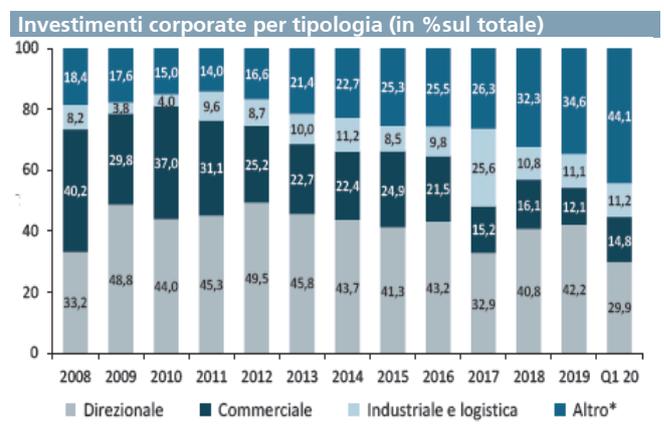
Ricerca per Investitori
privati e PMI

Paolo Guida
Analista Finanziario

Ester Brizzolaro
Analista Finanziario



Nota: (*) = stime. Fonte: Nomisma

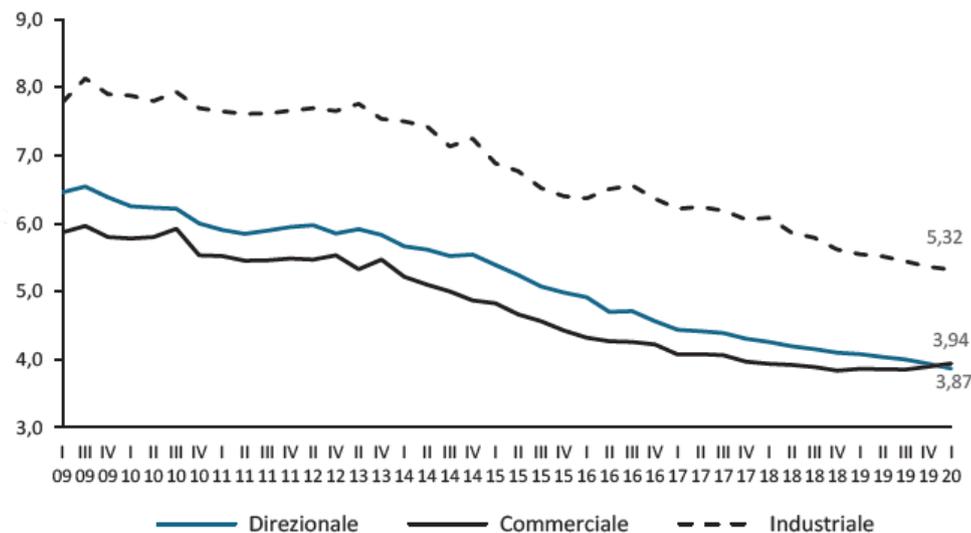


Nota: (*) = Hotel, Misti e altre tipologie. Fonte: Nomisma

I prezzi del presente documento sono aggiornati al 20.10.2020.

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

Evoluzione degli Yield in Europa (valori in %)



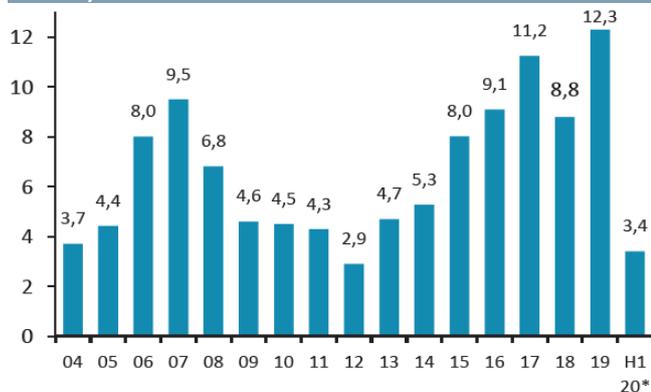
Fonte: Nomisma

Mercato corporate in Italia

Nel corso del 1° semestre 2020, gli investimenti immobiliari corporate in Italia hanno raggiunto circa 3,4 miliardi di euro (stime Nomisma), evidenziando una contrazione del 34,2% a/a; trend dovuto alla minore operatività causata dal *lockdown*, agli andamenti negativi dell'economia nazionale e alle aspettative recessive per la seconda parte del 2020. La minore contrazione degli investimenti in Europa (ancorché si tratti di stime preliminari) ha determinato una riduzione della quota destinata al mercato italiano in ambito europeo, che è scesa al 2,3% rispetto al 3,8% del 2019 (vedi grafico sottostante).

L'aumento degli investimenti di matrice estera ha sostenuto negli ultimi anni il mercato nazionale, ma ora lo espone alla volatilità delle scelte degli operatori internazionali, che al momento hanno assunto una posizione attendista.

Volume degli investimenti immobiliari corporate in Italia (mld di euro)



Nota: (*) = stime. Fonte: Nomisma

Peso degli investimenti immobiliari in Italia sul totale in Europa (dati in %)

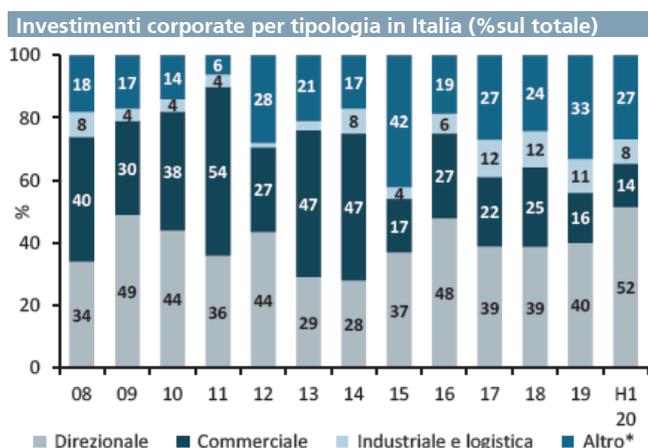


Nota: (*) = stime. Fonte: Nomisma

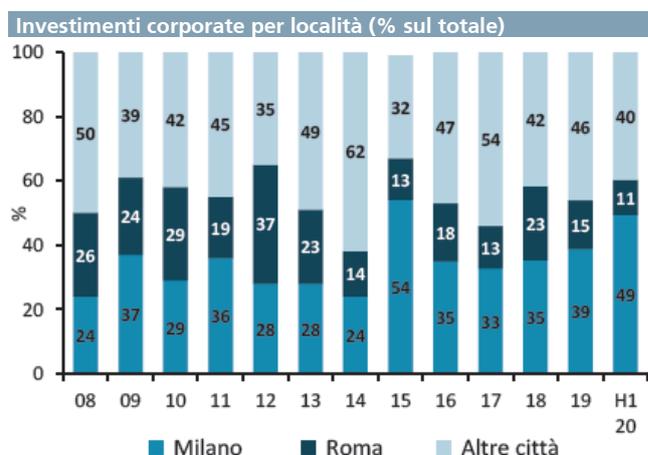
Secondo i dati Nomisma, il segmento degli uffici continua a rimanere preponderante nelle scelte d'investimento con una quota del 52% nella prima parte dell'anno. L'ambito commerciale è risultato ancora una volta residuale con un 14% del totale investito, mentre il comparto

alberghiero si è attestato al 12,9%. La quota di immobili nel segmento logistico, nonostante il rinnovato interesse nella fase post COVID-19, si è ridotta fino al 7,7%, anche se, secondo gli esperti, è ragionevole attendersi un recupero in ragione di una maggiore domanda di spazi dedicati all'e-commerce a seguito della modifica delle abitudini di acquisto degli italiani.

Milano continua ad essere il mercato di riferimento con circa la metà degli investimenti corporate realizzati nei primi sei mesi dell'anno per un ammontare di circa 1,7 mld di euro. Roma invece ha realizzato la peggiore performance degli ultimi anni arrivando a rappresentare l'11% degli investimenti nel semestre per un controvalore di poco inferiore a 400 milioni di euro, in larga parte investiti in spazi direzionali.



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

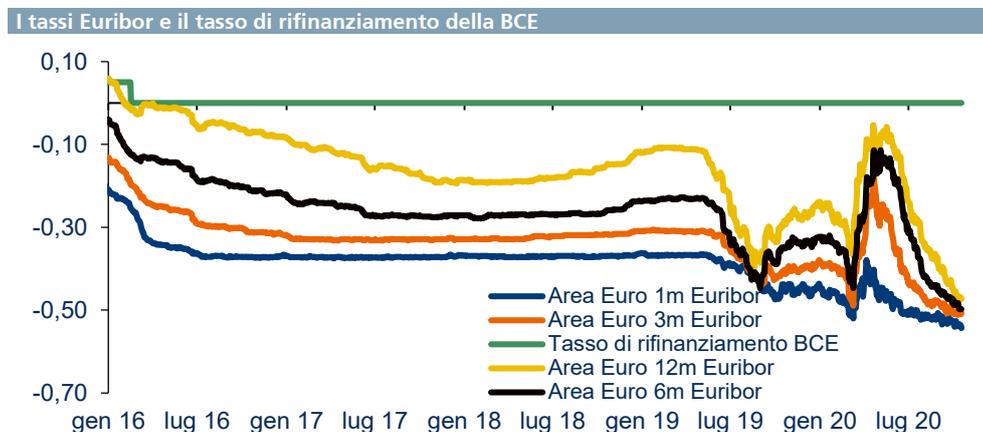


Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

I dati sui prezzi al consumo in Europa hanno evidenziato una situazione deflazionistica che, insieme ai segnali di accelerazione sensibile della pandemia, giustificano possibili ulteriori interventi espansivi da parte della BCE. Ne è derivato un movimento al ribasso dei tassi di mercato.

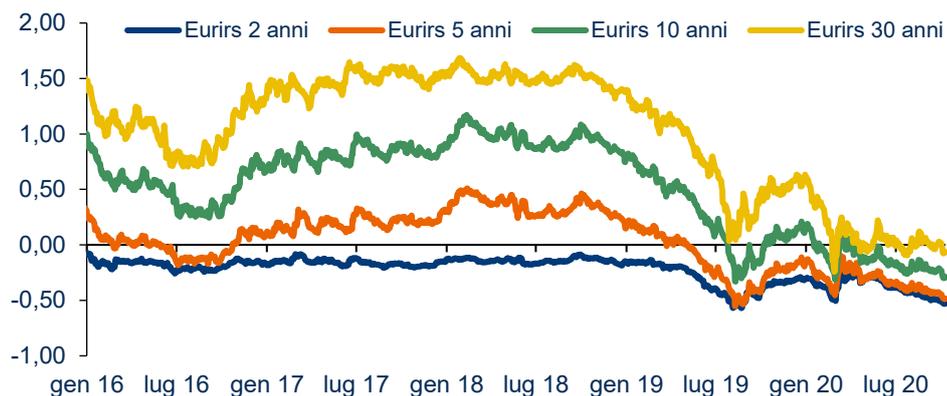
La curva Euribor ha registrato un modesto ribasso, confermando livelli di tasso estremamente contenuti e in territorio negativo. Le prospettive restano di tassi di mercato monetario compressi per un lungo periodo di tempo.



Fonte: Bloomberg

I tassi Eurirs hanno registrato variazioni più significative, complici le aspettative di medio termine di un'azione ancora più espansiva da parte della BCE. Permangono prospettive di tassi contenuti e 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.

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.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

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 16.09.2020.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, 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 Intesa Sanpaolo nel sito ad accesso riservato Market Hub (<https://markethub-imi.intesasanpaolo.com>).

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 <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

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: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001> 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. (<https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> 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 Risso
Andrea Volpi

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi