

Mercato Immobiliare e Finanziamenti

Uno sguardo sui mercati di provincia

Mercato immobiliare

In Italia, nel periodo pre-Covid19, la domanda di abitazioni era quasi equamente suddivisa fra acquisto e locazione, nel periodo pandemico si è spostata maggiormente verso l'acquisto. Gli esperti di Nomisma nel loro recente Osservatorio sul Mercato Immobiliare prevedono che, alla luce della tendenza registrata nei primi mesi dell'anno in corso, si assisterà ad un progressivo riallineamento delle quote per effetto di un aumento della domanda di locazione. Se le recenti preferenze in termini di localizzazione e dotazioni degli immobili rappresentano una novità rispetto agli orientamenti pre-pandemici, il supporto del settore bancario si conferma essere un prerequisito irrinunciabile per sostenere l'onerosità dell'investimento immobiliare rispetto alle capacità reddituali della maggior parte degli acquirenti.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Nell'ultimo mese, per i tassi Eurirs ed Euribor è continuata la tendenza al rialzo, eccezion fatta per l'Euribor a 1 mese che ha delineato un trend laterale. A sostenere la dinamica sono state le crescenti attese per un irrigidimento monetario, alimentate dalle dichiarazioni di alcuni esponenti BCE a fronte della durevole dinamica crescente dell'inflazione (aggravata dal conflitto in Ucraina). Le aspettative per un annuncio già ad aprile di un'accelerata normalizzazione della politica monetaria sono state deluse dall'Autorità monetaria europea che ha preferito ribadire l'impianto già delineato nell'incontro di marzo secondo cui un graduale aumento dei tassi avverrà "qualche tempo" dopo la fine degli acquisti di titoli che dovrebbero terminare nel terzo trimestre. A nostro avviso, gli acquisti netti saranno sospesi a fine luglio e i tassi ufficiali saranno alzati di 50pb complessivi fra settembre e dicembre. Tale scenario, sommato all'inasprimento delle condizioni finanziarie nel sistema bancario dovuto al rischio geopolitico, lascia nei prossimi mesi intatto il quadro rialzista per gli Eurirs di breve termine e per i tassi Euribor, mentre l'allentamento delle tensioni sui mercati energetici verso la metà dell'anno, e la conseguente frenata delle relative ricadute inflazionistiche, potrebbero determinare un ritracciamento nell'attuale tendenza crescente dei tassi Eurirs di medio-lungo termine durante il 2° semestre del 2022.

21 aprile 2022 - 12:00 CET

Data e ora di produzione

Nota mensile

Direzione Studi e Ricerche

**Ricerca per
investitori privati e PMI**

Ester Brizzolara

Analista Finanziario

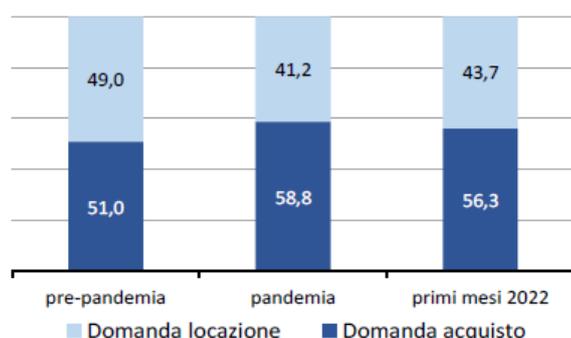
Paolo Leoni

Analista Finanziario

21 aprile 2022 - 12:05 CET

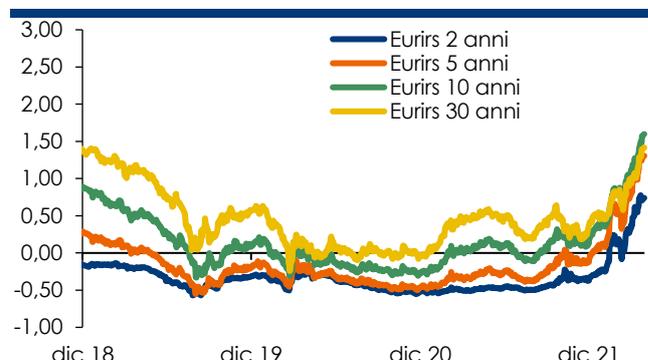
Data e ora di circolazione

Quota di domanda di acquisto e di locazione di abitazioni in tre distinti periodi (% sul totale)



Fonte: Nomisma

L'andamento dei tassi Eurirs (%)



Fonte: Bloomberg

Mercato immobiliare

Lo scenario geopolitico ed economico, che si sta progressivamente delineando in questo periodo, risulta inevitabilmente condizionato dalle ripercussioni negative della guerra russo-ucraina e dal forte rialzo dei prezzi delle materie prime, mettendo in discussione una ripresa che sembrava certa e che avrebbe riportato l'Italia su un percorso di ulteriore rafforzamento. Già in questi primi mesi del 2022, l'inflazione incide sulla spesa corrente e riduce il potere d'acquisto delle famiglie, che avevano mostrato una buona propensione al consumo e agli investimenti, sull'onda della progressiva uscita dall'emergenza sanitaria con un sentiment positivo sull'andamento prospettico.

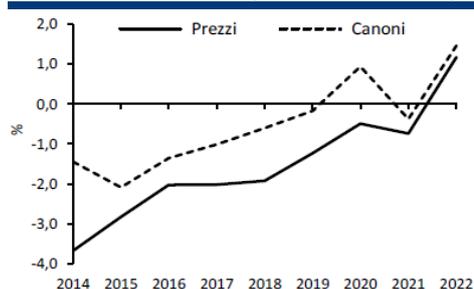
La ripresa del mercato immobiliare iniziata nel 2021, sostenuta dal ricorso al finanziamento bancario e da condizioni di offerta convenienti, ragionevolmente andrà incontro a limitazioni dettate dal cambiamento delle condizioni su cui era basata, tra cui il clima di elevata fiducia, il benessere abitativo come investimento prioritario e il credito a basso costo. Tutti elementi oggi messi in discussione dagli scenari di guerra e inflattivi, nonché dal progressivo abbandono di una politica monetaria espansiva.

Andamento dei mercati intermedi di provincia

L'analisi condotta da Nomisma circa l'andamento dei mercati intermedi di 13 province (Ancona, Bergamo, Brescia, Livorno, Messina, Modena, Novara, Parma, Perugia, Salerno, Taranto, Trieste, Verona) e riassunta nei dati medi dei grafici sotto riportati, evidenzia marcate differenze tra le singole aree. Il mercato della locazione residenziale risulta incoraggiato da una domanda crescente e conferma il trend positivo verso il recupero delle posizioni perse durante la pandemia, quando la domanda aveva privilegiato l'acquisto, mentre la locazione aveva dovuto fronteggiare il rischio di insolvenza dei locatari.

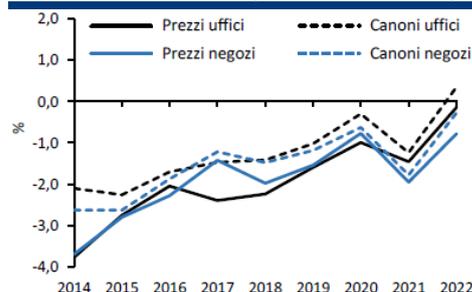
Diversa, invece, la performance del mercato degli immobili non residenziali che mostra ancora segnali di debolezza. I mercati d'impresa che hanno risentito più pesantemente degli effetti della pandemia sono stati quelli di Ancona, Modena e Trieste, il cui andamento, prima della crisi pandemica, aveva raggiunto il punto di equilibrio ciclico mentre oggi, a distanza di due anni, staziona in territorio negativo.

Prezzi e canoni di abitazioni usate nella media delle 13 città intermedie (variazione % annua)



Fonte: Nomisma

Prezzi e canoni di uffici e negozi nella media delle 13 città intermedie (variazione % annua)



Fonte: Nomisma

La variazione annuale dei prezzi delle abitazioni usate riportate nel primo grafico sopra (che rappresentano il 75% del mercato delle compravendite residenziali), risultata pari a +1,2%, è espressione della media di un range che ha come estremo superiore il +3,2% di Modena e come estremo inferiore il -1,1% di Salerno. Secondo Nomisma, analogamente a quanto accaduto in passato, il fenomeno della variabilità della dinamica dei prezzi è riconducibile allo sfasamento temporale del punto di svolta da una fase all'altra del ciclo immobiliare. Già lo scorso anno si erano intravisti segnali in questo senso.

Per gli uffici, la stabilità dei prezzi su base annua è la sintesi di mercati connotati da dinamiche timidamente espansive e altrettanti contesti che presentano valori in calo. La variabilità in questo comparto è compresa tra il -1,5% di Brescia e il +1,2% di Parma.

Infine, per il segmento dei negozi, la tendenza in calo dei valori immobiliari è la conseguenza delle ripercussioni dell'indebolimento dei consumi sui bilanci delle attività commerciali. Secondo Nomisma solo Ancona e Bergamo hanno fatto registrare variazioni leggermente positive, mentre il mercato che ha evidenziato la flessione più marcata dei valori commerciali è stato quello di Trieste, con un -2,1% su base annua. ribasso

La recente evoluzione dei prezzi, in sintesi, vede un aumento dell'1,2% nel segmento abitativo e una persistente flessione di quello terziario (-0,1%) e commerciale (-0,8%), nella media dei 13 mercati esaminati da Nomisma.

Variazioni dei prezzi medi di abitazioni, uffici e negozi nell'insieme dei 13 mercati intermedi (variazioni % annue)

| Periodo di riferimento | Abitazioni | Uffici | Negozi |
|------------------------|------------|--------|--------|
| 2018/2017 | -1,9 | -2,2 | -2,0 |
| 2019/2018 | -1,2 | -1,6 | -1,5 |
| 2020/2019 | -0,5 | -1,0 | -0,8 |
| 2021/2020 | -0,7 | -1,5 | -2,0 |
| 2022/2021 | 1,2 | -0,1 | -0,8 |

Fonte: Nomisma

L'andamento dei canoni non si discosta molto da quello dei prezzi in quanto vede un aumento dell'1,5% nel segmento abitativo e dello 0,4% in quello terziario, mentre una ulteriore flessione dello -0,3% caratterizza quello commerciale, sempre nella media dei 13 mercati.

Variazioni dei canoni medi di abitazioni, uffici e negozi nell'insieme dei 13 mercati intermedi (variazioni % annue)

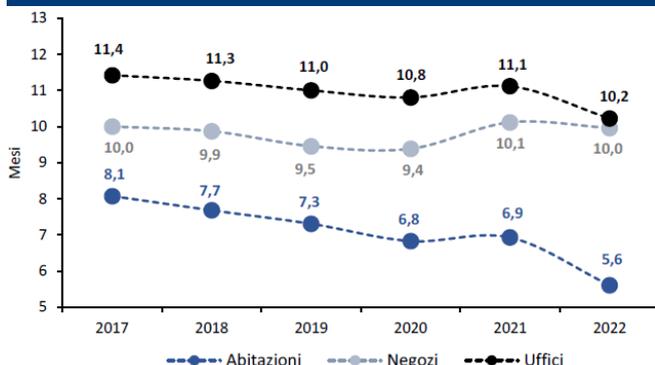
| Periodo di riferimento | Abitazioni | Uffici | Negozi |
|------------------------|------------|--------|--------|
| 2018/2017 | -0,6 | -1,4 | -1,5 |
| 2019/2018 | -0,2 | -1,0 | -1,2 |
| 2020/2019 | 0,9 | -0,3 | -0,6 |
| 2021/2020 | -0,4 | -1,2 | -1,8 |
| 2022/2021 | 1,5 | 0,4 | -0,3 |

Fonte: Nomisma

Per quanto riguarda i tempi di assorbimento degli immobili in vendita, questi variano in relazione alla tipologia. Per le abitazioni occorrono in media 5 mesi e mezzo per perfezionare la transazione, mentre sono necessari addirittura 10 mesi per uffici e negozi. Negli ultimi anni i tempi per finalizzare la vendita delle abitazioni si sono via via ridimensionati e anche nel 2021 si è confermata tale tendenza. Nello stesso periodo sono leggermente migliorati anche i tempi di assorbimento di uffici, mentre i negozi hanno risentito in maniera più pesante della crisi economica causata dall'emergenza sanitaria, con conseguente allungamento dei tempi di vendita.

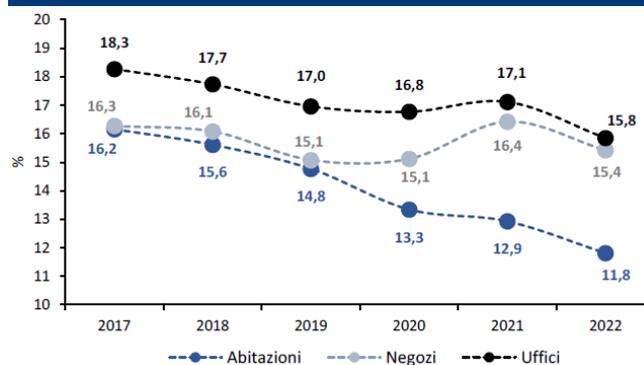
In merito allo sconto praticato sul prezzo richiesto, lo scorso anno nella media dei 13 mercati di provincia si è attestato all'11,8% per le abitazioni, al 15,8% per gli uffici e al 15,4% per i negozi. Rispetto ai livelli pre-pandemia, solo nel segmento commerciale lo sconto si colloca oggi su valori più elevati. Agli estremi delle graduatorie dello sconto medio praticato nei 13 mercati si collocano, rispettivamente, Taranto e Messina (con gli sconti più elevati) e Modena e Novara (con quelli più contenuti).

Tempi medi di vendita degli immobili nel periodo 2017-2022 nei 13 mercati intermedi (in mesi)



Fonte: Nomisma

Sconti medi praticati sui prezzi richiesti nel periodo 2017-2022 nei 13 mercati intermedi (in %)



Fonte: Nomisma

Negli ultimi anni, la percezione di sicurezza dell'impiego di capitali nel settore immobiliare, unita alla possibilità di indebitamento a condizioni straordinariamente favorevoli, ha determinato un interesse per l'acquisto dell'abitazione decisamente più rilevante rispetto al ricorso alla locazione. Effetto che, alla luce della tendenza registrata nei primi mesi dell'anno in corso, secondo Nomisma vede un progressivo riallineamento delle quote, generato da un aumento della domanda di locazione.

Sulle motivazioni che sorreggono il mercato dell'affitto, l'indagine condotta da Nomisma sulle famiglie italiane rileva che il 64,1% dei nuclei (rispetto al 54,5% dello scorso anno) considera l'affitto un'opzione forzata, a causa della mancanza di risorse economiche sufficienti per poter accedere al mercato della compravendita. Si tratta prevalentemente di coppie con figli, con una situazione occupazionale incerta e potenzialmente instabile. Vi sono però anche coloro che esprimono la preferenza per la liquidità e la volontà di non impegnarsi in un investimento così oneroso; tale scelta è dettata anche da esigenze lavorative e da una maggiore propensione agli spostamenti.

Il canone medio di locazione di abitazioni praticato sul libero mercato è tornato a crescere, dopo l'interruzione recessiva dello scorso anno, riprendendo il trend di lenta risalita dei valori iniziato nel 2018. Nella media dei mercati di provincia, il rendimento lordo da locazione nel segmento residenziale è pari al 5,5% annuo, nel segmento terziario il rendimento medio lordo annuo è simile a quello residenziale, 5,3%. Infine, il rendimento lordo del segmento dei negozi è strutturalmente più alto degli altri settori e si posiziona in media al 7,4%.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Paolo Leoni

Nell'ultimo mese per i tassi Eurirs ed Euribor è continuata la tendenza al rialzo, eccezion fatta per l'Euribor a 1 mese che ha delineato un trend laterale. Il principale driver del movimento sono state le crescenti attese per un inasprimento della politica monetaria, alimentate dalle dichiarazioni di alcuni esponenti della Banca Centrale Europea a fronte della durevole dinamica ascendente dell'inflazione (aggravata dal conflitto in Ucraina); un ruolo centrale nel consolidarsi di queste aspettative è stato anche svolto dalla pubblicazione dei verbali della riunione di marzo, che hanno reso non trascurabile la possibilità di un'accelerazione restrittiva ad aprile: tale eventualità non si è però verificata.

Dopo il meeting del 10 marzo in cui la BCE ha sorpreso il mercato, che si attendeva un atteggiamento ammorbidito dal recente scoppio della guerra in Ucraina, proseguendo sulla strada di una rapida rimozione dello stimolo monetario, si sono susseguiti nel Board molteplici richiami dei consiglieri dell'ala "intransigente" favorevoli a un irrigidimento delle condizioni di politica monetaria: il più significativo è stato l'intervento di Isabel Schnabel il 2 aprile al forum Ambrosetti di Cernobbio durante il quale ha affermato di attendersi un primo rialzo dei tassi già nel terzo trimestre successivo alla fine degli acquisti di asset, evidenziando che saranno soprattutto i governi a doversi occupare delle conseguenze economiche della guerra (che invece rivestiranno un ruolo subalterno all'inflazione nella decisione della velocità di normalizzazione della politica monetaria).

Una maggiore pregnanza alle voci più severe della BCE è stata fornita dalla pubblicazione dei verbali della riunione di marzo da cui è emerso un notevole livello di allarme per l'evoluzione dello scenario inflattivo, con una parte - comunque minoritaria - del Consiglio che avrebbe preferito indicare già una data di conclusione per gli acquisti netti compatibile con un rialzo dei tassi in estate. Accanto a tale documento anche le nuove evidenze sul fronte della crescita dei prezzi hanno rafforzato le ipotesi di accelerazione restrittiva, visto che il dato del CPI di marzo ha evidenziato che l'inflazione headline è salita a +7,5% a/a da +5,9% precedente, e quella core a +3% a/a: entrambi i valori sono risultati essere nell'estremo superiore dei pronostici e hanno rappresentato un record dal 1998 (ovvero da quando esistono i dati comparabili). L'energia (+44,7% a/a) ha spiegato direttamente circa il 60% dell'inflazione osservata, anche se i rialzi hanno riguardato quasi tutte le componenti senza che si possa parlare di aggiustamenti di prezzi relativi.

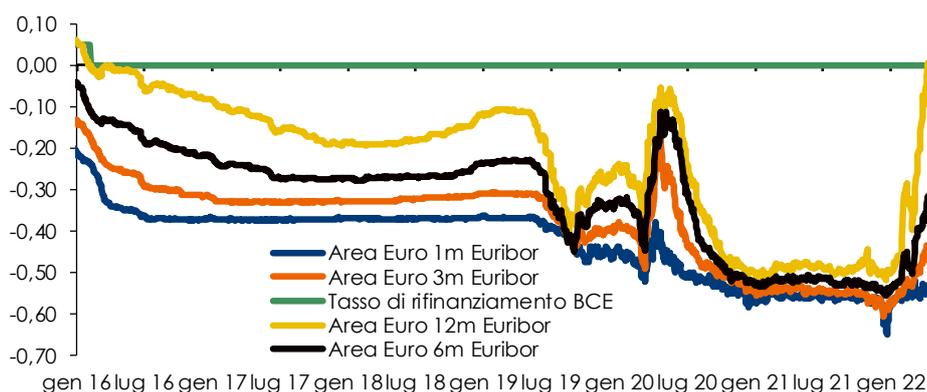
Un tale quadro complessivo ha alimentato, come detto inizialmente, le aspettative del mercato circa un irrigidimento delle condizioni di politica monetaria, determinando un significativo aumento dei tassi Eurirs per ogni scadenza e dei tassi Euribor ad esclusione di quello a 1 mese: in particolare il mercato dei derivati monetari OIS (Overnight Indexed Swap) ha iniziato ad incamerare una significativa probabilità di una stretta monetaria di +25pb già nella riunione di luglio dando invece per certi un rialzo di +25pb entro settembre e un altro di pari entità entro fine anno e addirittura scontandone uno ulteriore al 50%. Effettivamente non sembrava da escludere un'accelerazione nei tempi della normalizzazione monetaria da parte della BCE che avrebbe potuto optare per una mossa a sorpresa già nel meeting del 14 aprile, anticipando la chiusura del programma di acquisti APP al 30 giugno, in modo da essere pronta ad alzare i tassi già a partire da luglio.

Lo scorso 14 aprile, tuttavia, la BCE ha preferito ribadire l'impianto già delineato nel meeting di marzo, con gli acquisti del programma APP che saranno di 40 miliardi in aprile, 30 in maggio e 20 in giugno. L'Istituto monetario ha confermato che l'aumento dei tassi avverrà "qualche tempo" dopo la fine degli acquisti di titoli (in conferenza stampa è stato specificato che questo intervallo è molto indefinito) e sarà graduale. Inoltre, è stato ribadito che gli acquisti netti all'interno del programma dovrebbero terminare nel terzo trimestre ma che verranno mantenute "opzionalità, gradualismo e flessibilità", continuando a monitorare le condizioni di finanziamento nel settore bancario. Il mancato riscontro concreto delle aspettative che si erano create ha determinato una leggera volatilità sui tassi Euribor e una leggera flessione dell'Eurirs a 2 anni all'uscita del

comunicato BCE, ma poi la successiva conferenza stampa della presidente Lagarde, incentrata soprattutto sul persistente rischio inflazionistico, ha mantenuto l'impostazione ascendente sia per i tassi monetari (soprattutto sopra i 3 mesi) che per quelli a più lungo termine.

Prospettivamente, la BCE ha puntualizzato di aver rimandato al prossimo incontro del 9 giugno la definizione del tempo di conclusione dell'APP, lasciando ancora un importante grado di incertezza sull'evolversi delle proprie decisioni che, comunque, ha rimarcato essere fortemente dipendenti dal succedersi dei dati macroeconomici. A nostro avviso, gli acquisti netti saranno sospesi a fine luglio e i tassi ufficiali saranno alzati di 50pb complessivi fra settembre e dicembre, sebbene (come detto) il mercato continui ad attribuire una probabilità non proprio marginale a una stretta sui tassi il 21 luglio (malgrado la chiusura degli acquisti netti sia stata confermata per il 3° trimestre). Tale scenario, sommato all'inasprimento delle condizioni finanziarie nel sistema bancario dovuto al rischio geopolitico, lascia nei prossimi mesi intatto il quadro rialzista per gli Eurirs di breve termine e per i tassi Euribor (che non dovrebbero subire ripercussioni dalla strategia elaborata dalla BCE fino al 2024 per la riduzione delle misure straordinarie di allentamento sul collaterale introdotte nell'aprile 2020), mentre l'allentamento delle tensioni sui mercati energetici verso la metà dell'anno, e la conseguente frenata delle relative ricadute inflazionistiche, potrebbero determinare un ritracciamento nell'attuale tendenza crescente dei tassi Eurirs di medio lungo termine durante il 2° semestre del 2022.

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

Nel complesso, ne deriva 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.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

| Positivi | Negativi* |
|-------------|-----------------|
| Tasso fisso | Tasso variabile |
| | 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: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo

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.

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>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 28.03.2022.

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.

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.intesasanpaolo.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.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.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 Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

(a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;

(c) uno degli analisti citati nel documento (Ester Brizzolara) è socio AIAF.

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.

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 ed 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 ed 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

Paolo Leoni
Serena Marchesi
Fulvia Riso

Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Monica Bosi