

Il mercato *corporate* in Europa

Nel corso del 2016 il mercato degli investimenti *corporate* ha mostrato dinamiche diverse nei vari paesi in ambito europeo, con un minore interesse rispetto al passato per i mercati considerati *core* a favore di quelli periferici con maggiori prospettive di sviluppo. Il mantenimento di tassi di interesse ai minimi storici sia da parte della Banca Centrale Europea che della Banca d'Inghilterra ha contribuito a rendere gli investimenti immobiliari sempre più attraenti, considerando i modesti rendimenti offerti dal mercato obbligazionario.

Londra rappresenta da sempre la meta preferita dagli investitori, insieme a Parigi e alle maggiori città della Germania. Tuttavia, dopo anni di forte domanda che ha spinto verso l'alto i valori delle proprietà in queste aree, attualmente i rendimenti sono in calo e gli investitori stanno diminuendo. Gli investimenti *corporate* hanno iniziato a ridursi a Londra ben prima del referendum per l'UE nel mese di giugno poiché gli investitori hanno cominciato a mostrare cautela sul risultato, ma anche perché la proprietà era diventata troppo costosa. I prezzi degli immobili a Londra erano stati tra i primi a riprendersi dopo le perdite significative durante la crisi finanziaria; ora sono i primi a rallentare. Nel 1° semestre di quest'anno, gli uffici nel centro di Londra sono stati i soli in Europa dove i prezzi non sono aumentati, secondo i dati di Real Capital Analytics (società immobiliare specializzata nel settore commerciale), mentre **nei mesi successivi al voto sulla Brexit, secondo la stessa fonte, i valori immobiliari commerciali sarebbero calati tra il 5 e il 10%**. Una flessione che tutto sommato appare ancora contenuta agli occhi degli esperti, in quanto il mercato inglese è sostenuto dalla domanda da parte degli investitori stranieri, in particolare asiatici e mediorientali, che stanno approfittando della svalutazione della sterlina. Gli investitori istituzionali in questa fase sembrano più prudenti e risultano essere più venditori che compratori. Secondo i dati di Savills (società di consulenza immobiliare), gli investitori internazionali hanno rappresentato circa il 78% dei 2,2 miliardi di sterline (2,6 miliardi di euro) di immobili commerciali posti in vendita a Londra tra luglio e settembre.

Gli investimenti nel segmento degli immobili commerciali europei sono stati pari a 43,7 miliardi di euro nei primi nove mesi di quest'anno, in calo del 30% rispetto allo stesso periodo del 2015, secondo i dati di Real Capital Analytics. Oltre alla Gran Bretagna, anche Germania e Francia hanno registrato cali significativi, mentre alcuni paesi, tra cui Spagna, Polonia, Paesi Bassi e Svezia, hanno mostrato considerevoli progressi. Gli investimenti in immobili commerciali sono scesi del 47% nel Regno Unito, del 35% in Germania e del 32% in Francia, mentre sono aumentati del 20% in Polonia, del 9% nei Paesi Bassi e in Svezia, e del 6% in Spagna.

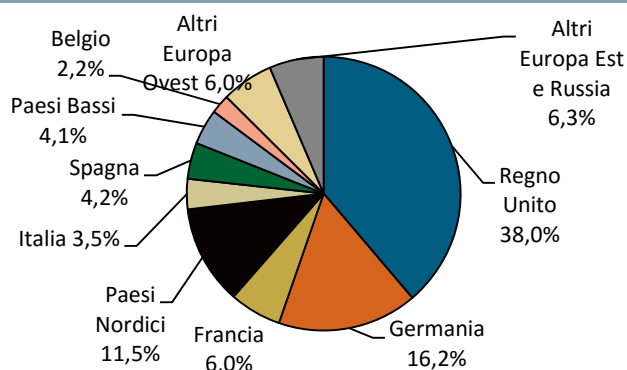
15 novembre 2016

Nota mensile

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

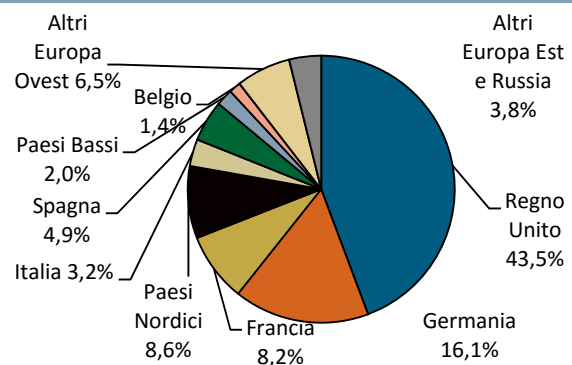
Ester Brizzolaro

Europa – Investimenti immobiliari per paese (% sul totale)
1° trimestre 2016



Nota: Paesi Nordici = Svezia, Norvegia e Finlandia. Fonte: Nomisma

Europa – Investimenti immobiliari per paese (% sul totale)
1° trimestre 2015



Fonte: Nomisma

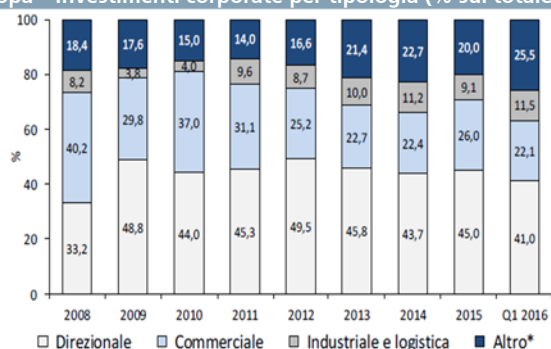
In tale contesto, il Regno Unito ha visto ridurre il proprio peso nella distribuzione degli investimenti continentali, passando dal 43,5% del 1° trimestre 2015 al 38% dello stesso periodo del 2016. La riduzione registrata è avvenuta a vantaggio di alcuni mercati minori, quali i Paesi nordici, il Belgio, i Paesi Bassi e l'Italia. La crescita registrata dal mercato domestico ha favorito un incremento della quota italiana, che ha raggiunto il 3,5% nei primi tre mesi del 2016, per poi ripiegare al 3,2% al termine del 1° semestre.

Alla base di tali riposizionamenti emerge la tendenza a diversificare i portafogli immobiliari sia a livello tipologico che geografico. Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto, i dati di mercato confermano la maggiore propensione ad acquistare sia in maniera diretta che indiretta asset immobiliari in Paesi diversi da quello di origine. In particolare, la strategia multi-paese e multi-asset continua a rappresentare il modello preferito dai principali investitori in ottica speculativa. Gli investitori di origine nordamericana continuano pertanto a risultare i protagonisti del mercato europeo.

Per quanto riguarda le maggiori città in cui si sono concentrati gli investimenti, Londra continua ad essere il mercato più rilevante, con circa 36 mld di euro da giugno 2015 a giugno 2016, anche se in netto calo a/a, secondo i dati Nomisma. Parigi si conferma, di contro, in crescita con circa 23 mld di euro investiti. Anche le maggiori città tedesche, tra cui Berlino, Francoforte e Monaco di Baviera, mantengono la loro attrattiva con circa 33 miliardi di euro in totale. A conferma di tale tendenza, le intenzioni d'investimento per il resto del 2016 secondo Nomisma a livello di città rivelano una preferenza per le aree urbane tedesche, per le città olandesi (Amsterdam in particolare) e dell'Est Europa, come Varsavia, Budapest, Praga e Bucarest.

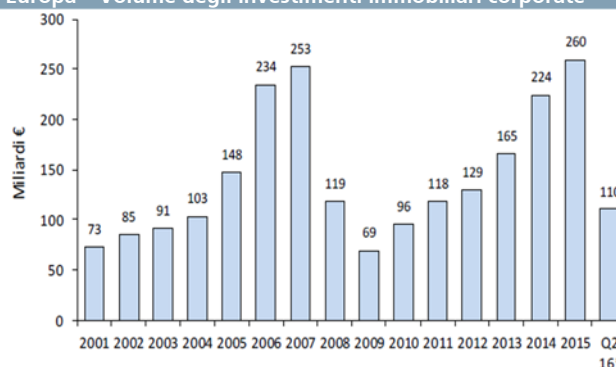
Per quanto riguarda l'asset allocation per tipologia, la ripresa dei consumi in Europa ha contribuito a sostenere gli investimenti nel settore commerciale, che nel 1° trimestre 2016 ha superato il 22% del totale investito. Il segmento direzionale ha continuato ad attrarre il maggiore interesse degli investitori (41% degli impieghi), anche se in misura inferiore rispetto agli anni passati. Infine, è interessante rilevare l'ulteriore crescita delle transazioni d'immobili per usi alternativi, come per esempio strutture alberghiere e sanitario-assistenziali.

Europa – Investimenti corporate per tipologia (% sul totale)



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

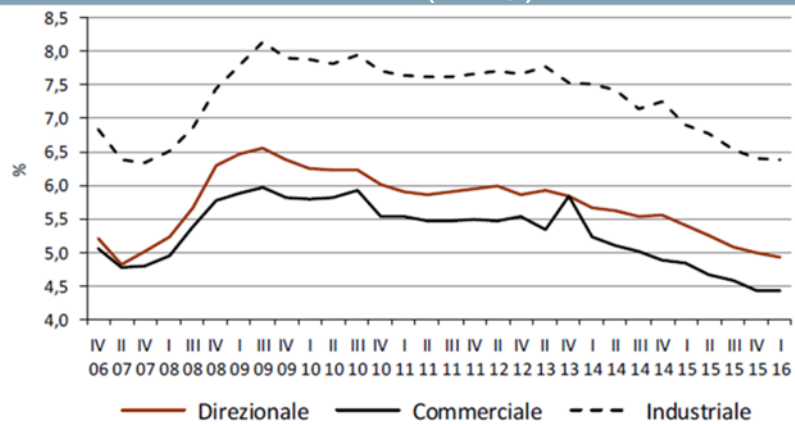
Europa – Volume degli investimenti immobiliari corporate



Nota: (*) stime 1° semestre 2016. Fonte: Nomisma

I rendimenti medi lordi da locazione si sono riportati al di sotto dei minimi storici riscontrati nel periodo 2006-07 a causa anche di una scarsità di prodotti *prime location*, che a fronte di una domanda in aumento mantengono alti i valori di transazione.

Europa – Evoluzione dei rendimenti da locazione (dati in %)



Fonte: Nomisma

Avvertenza generale

Il presente documento costituisce uno stralcio di 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 sezioni de documento dedicate al mercato immobiliare sono distribuite anche da Intesa Sanpaolo Casa, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, autorizzata all'esercizio dell'attività di intermediazione immobiliare.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia non viene fornita nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, 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 dello stesso 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. 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 e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile.