

I fondi immobiliari nei principali paesi europei

Il miglioramento delle prospettive economiche, i bassi livelli dei rendimenti obbligazionari e una liquidità consistente favoriscono la crescita dei fondi immobiliari in Europa. Il 2016 si è chiuso con un patrimonio totale dei fondi immobiliari nei principali paesi europei (Francia, Germania, Gran Bretagna, Lussemburgo, Olanda, Spagna, Svizzera e Italia) di oltre 517 miliardi di euro. Le previsioni per il 2017 indicano una crescita vicina al 4% e l'andamento del 1° quadrimestre 2017 conferma il quadro positivo. Anche il numero di fondi è previsto in aumento.

Secondo i dati pubblicati da Scenari Immobiliari, il patrimonio dei fondi operativi nei paesi europei sopra menzionati, che insieme rappresentano circa l'85% dell'industria europea dei fondi immobiliari, ha ricominciato a crescere a un ritmo medio del 7,3% annuo nel periodo 2010-2013, per accelerare negli anni più recenti, con una crescita del 9,8% nel 2014, del 10,8% nel 2015 e del 12,4% nel 2016. In Italia, dove sono presenti circa 400 fondi immobiliari, il patrimonio dei fondi ha toccato i 46 miliardi di euro a fine 2016 e per il 2017 l'obiettivo di raggiungere 50 miliardi di euro appare realistico.

Per quanto riguarda l'asset allocation, gli esperti del settore indicano che le società di gestione si orientano sempre più verso il turnover dei patrimoni per seguire le nuove esigenze dei mercati. A livello europeo, tra i diversi segmenti emerge soprattutto il residenziale, che ha una quota di asset allocation pari al 10% del totale. I nuovi investimenti residenziali sono concentrati sull'attività di ristrutturazione, soprattutto nell'ottica di risparmio energetico, e sulle residenze specializzate, come per esempio per studenti o per anziani. Più che nel passato, precisa Scenari Immobiliari, a fianco degli operatori italiani ci sono le SGR (società di gestione del risparmio) di proprietà internazionale, che utilizzano questo strumento per operare, anche in modo intenso, sul mercato nazionale. Quindi le prospettive potrebbero essere migliori rispetto a quanto previsto. Il costo del denaro si è mantenuto molto basso nel 2016 e, nonostante minimi segnali di incremento, il dato, sommato alle operazioni di ristrutturazione del debito, ha permesso un'ulteriore riduzione dell'indebitamento del sistema, che in cinque anni è sceso da 30 miliardi di euro a 25,5 miliardi. Il numero di fondi operativi è aumentato e appare in crescita anche nel 2017, nonostante le liquidazioni di molti fondi familiari.

Tra i dieci fondi più importanti compaiono sette fondi tedeschi, uno olandese, uno svizzero e uno francese, con un patrimonio variabile da 4,4 a 14,3 miliardi di euro. La classifica dei primi dieci fondi conferma il progresso dimensionale dei veicoli operativi in diversi Paesi. Le dieci

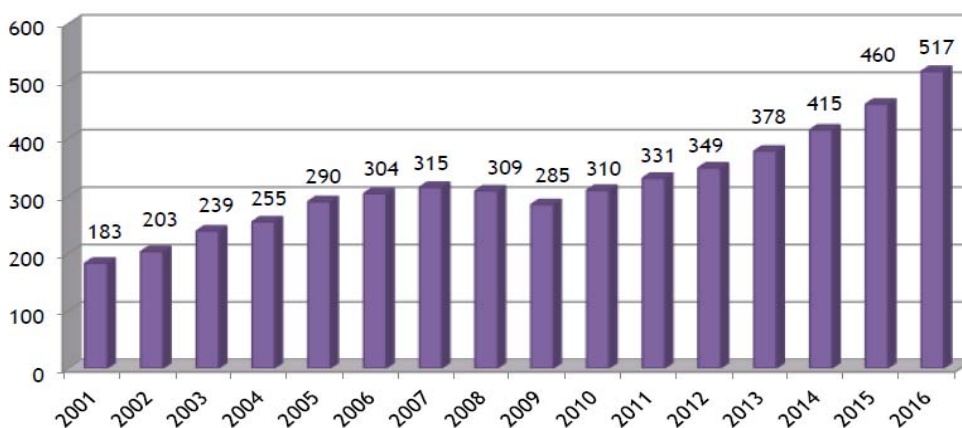
7 luglio 2017

Nota mensile

Intesa Sanpaolo
Direzione Studi e Ricerche

Ester Brizzolara

Andamento del patrimonio dei fondi immobiliari europei. NAV (net asset value) in mld di euro al 31 dicembre di ogni anno

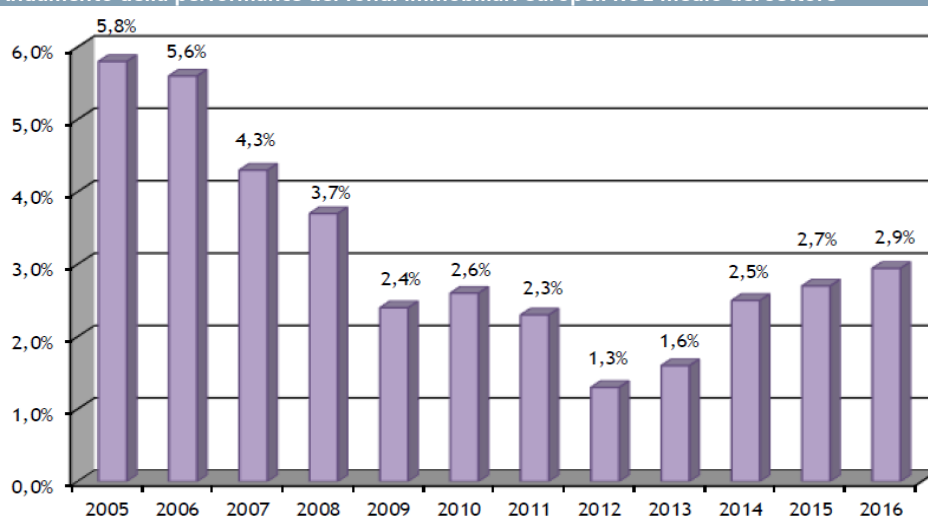


Fonte: Scenari Immobiliari

società leader, complessivamente, gestiscono un patrimonio di 82,5 miliardi di euro, che rappresenta circa il 16% del totale europeo, in lieve calo rispetto all'anno precedente, a dimostrazione del rafforzamento di un numero sempre maggiore di società.

La performance dei fondi europei nel 2016 ha mostrato un lieve aumento rispetto all'anno precedente, intorno al 2,9%, grazie soprattutto alla diminuzione del numero di veicoli con performance negative. Salvo un incremento dei rendimenti dei fondi svizzeri, cresciuti dal 2,5% al 4,5%, non si registrano altre variazioni rilevanti: un lieve recupero dei fondi tedeschi e lussemburghesi si affianca a un lieve ribasso dei fondi inglesi. Non sembra esistere una correlazione tra rendimento e dimensioni delle strutture o destinazione d'uso del patrimonio, visto che il rendimento dei primi dieci fondi è in linea con la media europea.

Andamento della performance dei fondi immobiliari europei. ROE medio del settore



Fonte: Scenari Immobiliari

Si conferma la ripresa della performance media europea, in crescita per il quarto anno consecutivo, dopo la progressiva riduzione registrata tra il 2005 e il 2012, in cui era passata dal 5,8% all'1,3%, record storico negativo del settore dei fondi immobiliari. Il rendimento dei fondi è influenzato da una molteplicità di fattori, quali l'andamento economico e immobiliare locale, la politica di investimenti e dismissioni delle singole società, la fase di vita dei fondi, l'ingresso sul mercato di nuovi strumenti e, soprattutto, l'incidenza fiscale e il livello di indebitamento.

Riguardo all'analisi dell'andamento del **mercato immobiliare italiano**, le previsioni da parte dei gestori raccolte da Scenari Immobiliari evidenziano un sentimento di contenuto ottimismo, rilevando l'attesa di una crescita moderata. Le aspettative maggiormente positive riguardano gli scambi di uffici, negozi e residenze. Le aree che si avviano a rappresentare una buona opportunità di investimento immobiliare sono principalmente il Nord e il Centro Italia, con l'eccezione dello sviluppo alberghiero e di RSA (residenza sanitaria assistenziale), che si prospetta piuttosto elevato anche al Sud e nelle Isole. Gli esperti ritengono che per gli investimenti immobiliari con destinazione ufficio sarà privilegiato il centro di Milano, così come per il settore alberghiero e per il commerciale. Anche il centro di Roma dovrebbe essere interessato da investimenti alberghieri, anche se le prospettive sono meno favorevoli, e dal settore commerciale, principalmente nelle *high street* della capitale. Il Sud e le regioni settentrionali rappresenteranno un'attrattiva per gli investimenti nel settore logistico-produttivo.

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.