

*Dal mercato immobiliare arrivano i primi segnali di risveglio per gli investitori*

# Una doppia chance dal mattone

## Possibilità di acquisto diretto o di strumenti finanziari

Pagina a cura  
di **DUILIO LUI**

**N**on si può ancora parlare di ripresa, ma dal mercato immobiliare arrivano i primi segnali di risveglio, che giocano a favore di chi sta programmando un investimento.

**Verso la stabilizzazione.** Nell'ultimo bollettino di Bankitalia si parla di un mercato immobiliare che «rimane nel complesso debole», anche se emergono «alcuni segnali moderatamente positivi». L'istituto di via Nazionale parla di un incremento delle compravendite, soprattutto per le case preesistenti. Vede segnali di miglioramento anche lo studio congiunto Ance Lombardia-Cresme, secondo cui già nel terzo trimestre del 2013 a Milano si è registrato un +9,4% nelle transazioni rispetto allo stesso periodo del 2012. Anche se la situazione è di tutt'altro tenore nella provincia, con un calo del 9,6% rispetto all'anno precedente, di per sé già non proprio brillante. Non si può comunque parlare di svolta in atto, considerato che nel 2013 gli scambi nel residenziale sono calati del 12% e nel non residenziale le transazioni sono crollate del 27% per i capannoni e del 26% per i negozi. Più probabile, dunque, che si stia andando verso una stabilizzazione del mercato nel suo insieme, come

rilevato nell'ultimo convegno della Fiap (Federazione italiana degli agenti immobiliari), che tuttavia lega questo scenario all'assenza di nuove tensioni sul fronte politico e dei mercati.

**L'equilibrio si sposta verso il compratore.** In questa situazione di mercato, i rapporti di forza si spostano verso i compratori, considerato che i prezzi restano sotto pressione, e lo saranno ancora anche per tutto l'anno in corso e il prossimo, secondo quanto rilevato da Nomisma, e cresce lo sconto medio tra il prezzo richiesto e quello della transazione. Nel terzo trimestre dello scorso anno, secondo il sondaggio congiunturale pubblicato dalla Banca d'Italia, insieme a Tecnoborsa e all'Agenzia delle entrate, il dato si è attestato al 15,7%, che è un livello quasi doppio rispetto al pre-crisi. Il nodo principale negli ultimi anni è stato rappresentato, oltre che dal clima di generalizzata sfiducia sul futuro da parte delle famiglie, dalla stretta operata dagli istituti di credito nella concessione dei mutui. Una situazione che nelle ultime settimane

è sembrata in via di miglioramento, considerato che diversi istituti hanno avviato campagne che prevedono un rapporto tra valore dell'immobile e somma finanziata fino al 60-70%, anche se poi nei fatti resta la prudenza verso chi ha una condizione lavorativa precaria. L'auspi-

cio è che si avvii una ripresa nelle concessioni grazie anche al nuovo «Plafond Casa», messo a punto grazie a una convezione tra Abi e Cdp, che dovrebbe liberare 2 miliardi di euro sul mercato dei mutui immobiliari. Lo strumento, al quale hanno aderito 20 gruppi bancari nazionali, rappresentativi di due terzi degli sportelli presenti nella penisola, è finalizzato all'erogazione di finanziamenti per acquistare e ristrutturare casa in via prioritaria a giovani coppie, famiglie con soggetti disabili e famiglie numerose.

**Quali rendimenti.** La crisi degli ultimi tempi ha fatto calare l'affezione degli italiani verso il mattone come forma di investimento, anche perché si è capito che non corrispondeva a verità la convinzione secondo cui «il prezzo della casa sale sempre». Peraltro, l'aumento dell'imposizione fiscale in materia ha ridotto i rendimenti sulle locazioni, che oggi si aggirano intorno al 3-3,5% netto annuo. Un livello comunque importante, se confrontato con altre tipologie di investimenti, pur ricordando che il mattone è un investimento poco liquido, molto meno per esempio dei titoli di stato o delle azioni scambiate in via continuativa sui mercati regolamentati.

**Il mattone di carta.** L'alternativa per chi vuole investire nel settore senza l'acquisto diretto (che espone

peraltro al rischio di morosità da parte dell'inquilino) è rappresentata dall'acquisto di strumenti finanziari focalizzati sul real estate. Fino al 2007 avevano grande eco i fondi immobiliari quotati in borsa, che beneficiavano di un'abbondante liquidità. Il calo dei prezzi ha penalizzato gli scambi e fatto calare il loro appeal, anche se negli ultimi mesi lo scenario ha iniziato a modificarsi con il ritorno alla raccolta per creare nuovi fondi. Un'altra possibilità, adatta a chi vuole tenersi le mani libere per una maggiore movimentazione di portafoglio, è rappresentata dagli Etf immobiliari. È il caso, per esempio, dell'iShares European Property Yield, che punta su società immobiliari e società di investimento immobiliare (i Reits) del Vecchio continente, a esclusione della Gran Bretagna. Lanciato nel 2005, questo Etf ha un rendimento annuo medio del 13% nell'ultimo quinquennio e un costo dello 0,40%. Tra i maggiori titoli in portafoglio ci sono Unibail-Rodamco, Klepierre e Swiss Prime Site. Il Lyxor Ucits Ftse Epra/Nareit allarga invece l'orizzonte ai mercati globali, con le società degli Stati Uniti che occupano poco meno di metà del portafoglio, seguite da quelle del Giappone (intorno al 15%), con l'Europa di poco sopra il 5%. Partito nel 2010, il clone finanziario (total expense ratio dello 0,45%) ha fin qui reso in media il 5% all'anno.

— © Riproduzione riservata —

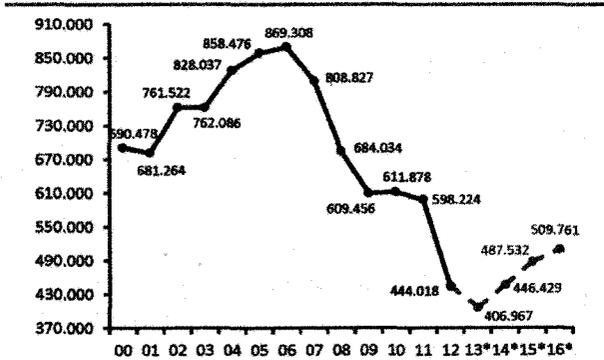
## Occhi puntati sul Giappone

I rialzi messi a segno da Tokyo nell'ultimo anno non fanno calare l'interesse dei gestori verso la Piazza nipponica. L'ultimo report in merito arriva da Corrado Caironi, investment strategist di R&CA Ricercaefinanza.it, secondo il quale il ritmo di crescita inferiore alle aspettative (+1% annualizzato nel quarto trimestre del 2013, contro un +2% stimato pochi mesi prima) non è un campanello d'allarme tale da invogliare a ridurre gli investimenti nel paese. «Il cambiamento imposto dalla Abenomics e dalla politica espansiva di Kuroda, attuale governatore della BoJ, ha bisogno di tempo per un consolidamento strutturale», sottolinea l'esperto. Il quale ricorda che l'inflazione

(uno degli obiettivi della politica espansiva, ndr) ha comunque rialzato la testa, gli adeguamenti salariali fanno fatica a ripartire memori di lunghi anni di deflazione, mentre la corsa ai beni durevoli e all'immobiliare, scattata lo scorso anno, sembra voler prendere fiato». Per gli economisti l'attuale sosta è momentanea, mentre la banca centrale si mantiene pronta a intervenire onde evitare il disappunto per l'aumento dell'imposta sui consumi che potrebbe generare incertezza. «Dal punto di vista del mercato azionario le valutazioni sono interessanti, visto anche il buon progresso dei profitti, l'aumento delle operazioni di buyback e la crescita dei dividendi», conclude Caironi.

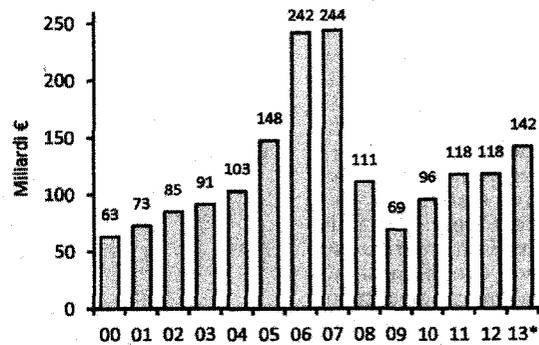
## L'andamento del settore

Italia – Numero di compravendite residenziali



(\*) Previsioni Nomisma  
Fonte: Agenzia delle Entrate e Nomisma

Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate (miliardi di euro)



(\*) Ultimo trimestre 2013 = stima Nomisma  
Fonte: elaborazioni Nomisma su dati BNP Paribas RE, CB Richard Ellis, DTZ e Savills

## Previsioni dei prezzi medi degli immobili

Confronto tra i valori luglio 2013-novembre 2013 (variazioni % annuali) su 13 grandi città

	Abitazioni		Uffici		Negozzi	
	Luglio 2013	Novembre 2013	Luglio 2013	Novembre 2013	Luglio 2013	Novembre 2013
2014	-3,5	-3,1	-4,2	-3,9	-4,1	-3,1
2015	-1,3	-1,4	-2,1	-1,3	-2,1	-0,9
2016	n.d.	+0,8	n.d.	+0,7	n.d.	+0,9

Fonte: Nomisma