



Le prospettive del mercato immobiliare in uno scenario globale incerto

- Il 2012 sarà un anno Olimpico per il mercato immobiliare? -

Henderson Global Investors esamina le prospettive del mercato immobiliare all'inizio del nuovo anno, fornendo un outlook su Regno Unito, Europa, Asia e Stati Uniti.

UK

Nel Regno Unito ci aspettiamo per il prossimo anno una più aggressiva riduzione della leva finanziaria da parte delle banche che interverranno soprattutto sulla loro esposizione diretta nell'immobiliare non-commerciale, aumentando così la preoccupazione sulla quantità di merce immessa nel mercato e sul calo delle valutazioni. Ci si attende che, considerando il rischio asimmetrico nel breve termine, i volumi delle transazioni immobiliari rimarranno ridotti poiché gli investitori sceglieranno di ritardare le acquisizioni o le cessioni finché non si sarà ristabilita una maggiore chiarezza nei mercati finanziari. Nella pratica sembra ci siano sempre più elementi, o guardando ai *deal* al di fuori mercato o ai nuovi portafogli che vi entrano in condizioni precarie, che lasciano prevedere che i rendimenti si indeboliranno ancora per allinearsi al mercato. Anche se, guardando in positivo, persistono quote significative per i *prime asset*, in particolare per gli investitori istituzionali e i fondi sovrani che si mantengono in modalità *buy*.

Il nostro team di investimento mantiene elevata l'esposizione sugli uffici del centro di Londra e su centri commerciali e supermercati in posizione dominante, mentre mantiene bassa l'esposizione sugli asset in strade principali e secondarie e sugli uffici di grandi dimensioni situati nelle aree provinciali che rischiano il declino della domanda a causa delle misure di austerità attuate dal Governo. Indirettamente, il nostro team di ricerca prevede una maggiore attenzione da parte degli investitori per i *debt funds* che acquisiranno rilevanza per riempire il vuoto lasciato dai *lenders* tradizionali, mentre gli investimenti di lungo termine nei settori alternativi diventeranno sempre più ambiti per gli investitori Liability Driven che adottano le passività come benchmark.

Mike Keogh, Senior Investment & Economic Analyst per Henderson Property, ha affermato: *"In questo periodo di incertezza, man mano che le opportunità di investimento si sviluppano, ritorna alla mente il detto "keep calm and carry on" (stare tranquilli e andare avanti). I gestori con una certa esperienza hanno ancora la capacità di aumentare i flussi di cassa e aggiungere potenziale valore senza salire nella curva del rischio, anche se una più ampia ripresa del mercato rimane in qualche modo lontana"*.

Europa

Il report sull'Europa conferma le previsioni per i paesi centrali e periferici, introducendo una distinzione tra uno scenario di crescita debole/recessione per i paesi *core* e uno scenario di crisi delle banche con default/ o profonda recessione. Henderson Property Research fissa all'80% la probabilità di una crescita debole nei paesi *core*/leggera recessione nei paesi periferici e al 20% la probabilità di uno scenario recessivo più duro nel quale i rendimenti *prime* nei paesi periferici vengano lasciati strutturalmente più elevati.

Stefan Wundrak, Director of Research per Henderson Property ha commentato: *“Le strategie di acquisizione core in questo clima di incertezza devono necessariamente mantenere una certa flessibilità per assorbire le oscillazioni della bilancia del rischio. E' probabile che gli investitori accetteranno ritorni più bassi provenienti da mercati centrali percepiti come “beni rifugio” e i rendimenti prime potrebbero virare ancora più verso il basso. Per avere accesso a prime asset che generino rendimenti relativamente maggiori, gli investitori potrebbero preferire paesi periferici specifici, che essi ritengono sopravviveranno alla probabile ristrutturazione del blocco Euro. Italia e Spagna potrebbero quindi rimanere sotto i riflettori, a spese di Portogallo e Grecia”.*

Andy Schofield, Director of Research per Henderson Property, ha aggiunto: *“Investire in modo difensivo nel retail piuttosto che nel mercato degli uffici caratterizzato da elevata volatilità e indirizzarsi verso asset che sono all'interno di patrimoni di investitori interni, in particolare cittadini privati o imprese familiari che hanno un approccio al mercato immobiliare per lo più a lungo termine: questa potrebbe essere la migliore strategia da qui in avanti, dal momento che questo tipo di investitori limitano l'impatto di qualsiasi correzione di prezzo. Tenendo a mente questi avvertimenti, un rapporto 80:20 tra paesi core e periferici sembra essere attualmente la soluzione più appropriata. Nei prossimi due anni ci aspetta un percorso non facile e la nostra raccomandazione è di essere prudenti”.*

US

Volgendosi all'altro versante dell'Oceano Atlantico, recenti osservazioni dimostrano come, a meno di un anno dalle elezioni presidenziali, molti si chiedano se verrà fatto qualche concreto passo avanti nella risoluzione dei problemi di deficit del paese. Le sfide nel mercato domestico ed estero gettano un'ombra sulle prospettive economiche degli Stati Uniti in un clima di pessimismo generale e la previsione è che questa incertezza di mercato avrà probabilmente un impatto sull'aumento dei prezzi immobiliari così come sulla lenta ripresa del settore.

Tra le quattro principali categorie immobiliari, Henderson ritiene che quello degli appartamenti sia il settore meglio posizionato. I fondamentali indicano che il numero delle famiglie è destinato ad aumentare mentre la costruzione di nuove case rimarrà contenuta. Nel 2011, il numero delle case possedute da privati portate a compimento era stimato al di sotto delle 600 mila unità. Si tratta del più basso numero di case completate dalle fondamenta al tetto dall'anno 1968; la media annuale dal 1968 al 2010 è stata di circa 1 milione e mezzo di unità. Anche in una prospettiva economica così vaga, i proprietari di appartamento dovrebbero avere una notevole capacità di determinare i prezzi negli anni a venire.

Edward Pierzak, Chief Investment Strategist – Property, Nord America, ha affermato: *“Riguardo ai temi di investimento, riteniamo che a contare sia la qualità. Gli investitori dovrebbero continuare a concentrarsi sui mercati primari e sui terreni liberi all’interno di aree urbane, ma il target dovrebbe espandersi anche al di fuori dei mercati di alto livello. Gli appartamenti offrono una varietà di strategie di investimento percorribili che includono investimento bond-financed, ristrutturazione/riposizionamento e anche costruzione. Le case per studenti e l’edilizia sanitaria offrono altresì delle opportunità interessanti. L’aumento delle iscrizioni alla scuola superiore e la scarsità del bilancio pubblico rappresentano un’opportunità per chi intende investire nelle case per studenti da collocarsi presso collegi pubblici e università. La popolazione degli Stati Uniti sempre più anziana e il conseguente aumento della spesa nel settore sanitario promettono bene per il settore dell’edilizia sanitaria”.*

Asia

Nel frattempo, l’Asia sembra brillare rispetto al panorama dell’economia globale. Negli ultimi 12 mesi le economie asiatiche (escluso il Giappone) hanno dimostrato un’elevata capacità di ripresa con un aumento del PIL nel 2010 pari al 6,6% e un calo atteso nel 2011 fino al 4,6%. Le recenti osservazioni hanno evidenziato che la sfida principale per i governi regionali nel 2012 sarà mettere in atto il delicato equilibrio tra stimolo della domanda interna e attività d’investimento, allentando nel contempo la pressione inflazionistica al fine di evitare il diffondersi della stagflazione tra le economie locali. Il report prevede che l’attuazione di una strategia ben calibrata nelle tempistiche e nella rotazione dei settori d’investimento rappresenterà il fattore chiave da cui dipenderanno le performance del settore immobiliare asiatico nel 2012.

Peter Lee, Associate Fund Manager per Henderson Property, Asia, ha commentato: *“Nel 2012, le attività di investimento saranno probabilmente guidate dal capitale istituzionale sia occidentale che asiatico alla ricerca di beni rifugio nell’ambito di un globale aumento della volatilità. Per le transazioni regionali tra un paese e l’altro, elementi quali i rischi specifici legati al mercato e i rischi di policy, oltre alle tempistiche di investimento, richiedono i dovuti accertamenti da parte di investitori fortemente interessati ai core asset dei mercati maturi quali Australia e Giappone, ma anche ad investimenti opportunistici rivolti ai grandi sviluppi residenziali dei mercati emergenti quali Cina e India. In termini di performance, considerando le attuali incertezze del mercato, è probabile che gli investitori modifichino le loro aspettative sui ritorni”.*