

Ottobre 2024

È giunto il momento di tornare a investire nel comparto immobiliare?



Donald Hall

Global Head of Real Estate Research

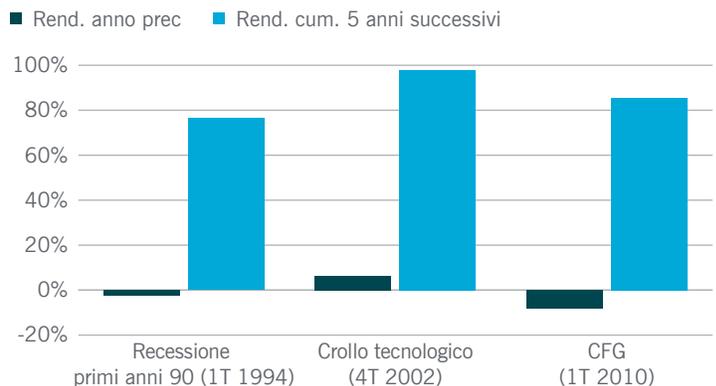
Dopo due anni di rendimenti negativi, il settore immobiliare globale è tornato positivo nel secondo trimestre suggerendo l'inizio di un recupero dell'asset class. Nell'era dei bassi tassi d'interesse, i valori immobiliari sono stati molto elevati. A livello globale, il rendimento totale ha raggiunto il 5,0% su base trimestrale nel quarto trimestre del 2021 e il 17,8% anno su anno nel trimestre successivo, cifre ben superiori alle medie di lungo periodo.

Tuttavia, la politica monetaria che è seguita ha annullato oltremodo questi guadagni riportando i valori attuali ai livelli del 2018 a livello globale.¹

Riteniamo che la correzione del mercato immobiliare sia quasi giunta al termine e che gli investitori dovrebbero tornare a guardare con attenzione questa asset class, che storicamente ha generato redditi stabili e vantaggi in termini di diversificazione del portafoglio nel lungo termine. Infatti essa può offrire rendimenti solidi durante un periodo di ripresa. Per esempio, dopo la recessione dei primi anni Novanta, gli investitori hanno registrato un rendimento cumulativo del 76% nei cinque anni successivi. Dopo il crollo del settore tecnologico, il rendimento totale cumulativo a cinque anni è stato del 98%, mentre,

all'indomani della Crisi finanziaria globale, si è attestato all'86% (Figura 1).

Figura 1: Rendimenti totali, Indice U.S. NCREIF ODCE



Fonte: Indice NCREIF ODCE (dati al 2024); Nuveen Real Estate Research

La performance passata non è una garanzia di risultati futuri.
Non è possibile investire in un indice.

SEGNALI DI RIPRESA NELLE VALUTAZIONI....

D'altro canto, nel secondo trimestre del 2024, il comparto immobiliare globale ha registrato un rendimento positivo dello 0,33%, per la prima volta dal secondo trimestre del 2022 (Figura 2).

PER UNA DISTRIBUZIONE PUBBLICA NEGLI USA O PER UN UTILIZZO DA PARTE DI INVESTITORI PROFESSIONISTI IN ALTRE GIURISDIZIONI, OVE APPLICABILE. SI VEDANO LE INFORMAZIONI IMPORTANTI NELLE NOTE FINALI.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE

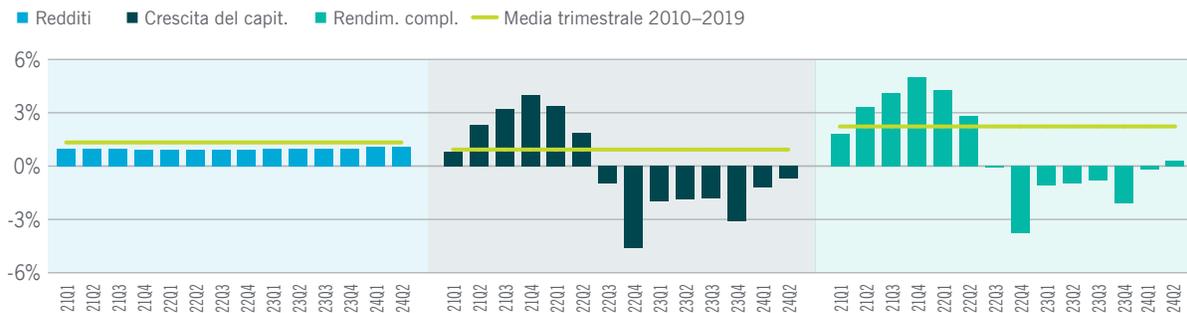
Sui 15 mercati regionali che compongono l'MSCI Global Property Index, Otto mercati hanno registrato un aumento dei valori rispetto al trimestre precedente: Giappone, Corea del Sud, Singapore, Europa meridionale, Paesi nordici, Paesi Bassi, Francia e Regno Unito.

Sei mercati hanno registrato perdite di valore comprese tra lo 0,3% e l'1,5% in calo rispetto al trimestre precedente. Mentre solo l'Australia ha registrato una svalutazione maggiore nel secondo trimestre rispetto al primo, ossia una correzione del 4,2%. Tuttavia, la variazione in conto capitale rappresenta solo una componente dei rendimenti immobiliari. Storicamente, la componente più importante dei rendimenti totali è il flusso reddituale.²

...NEI RENDIMENTI TOTALI

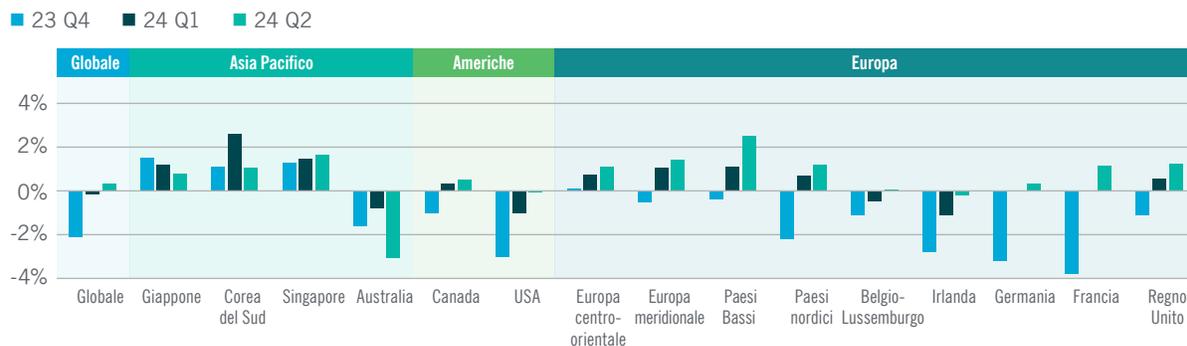
I flussi generati sono generalmente stabili per natura e vengono spesso citati dagli investitori come una delle ragioni principali per investire in questa asset class.³ I rendimenti del capitale più i flussi generati formano i rendimenti totali, e, nel secondo trimestre, quest'ultimi sono stati positivi quasi ovunque, in dodici Paesi su quindici (Figura 3). Sono rimasti sostanzialmente stabili negli USA (-0,09%), leggermente negativi in Irlanda (-0,22%), e solo significativamente negativi in Australia (-3,07%). I dati globali per il terzo trimestre non erano disponibili al momento della pubblicazione, ma quelli preliminari dell'indice NCREIF ODCE mostrano che i rendimenti totali degli Stati Uniti sono passati in positivo nel 3T (0,25%). Con segnali di una ripresa dei valori, ci aspettiamo che la traiettoria positiva dei rendimenti totali continui.

Figura 2: Rendimenti trimestrali 1T 2021 – 2T 2024



Fonte: MSCI Global Quarterly Property Index (dati del 2T 2024 al 4 settembre 2024); Nuveen Real Estate Research
 La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire in un indice.

Figura 3: Rendimenti complessivi



Fonte: MSCI Global Quarterly Property Index (dati 2T 2024 al 4 settembre 2024); Nuveen Real Estate Research
 La performance passata non costituisce una garanzia di risultati futuri. Non è possibile investire in un indice.

... E IN TUTTO IL MONDO

Avvalendoci dei dati più recenti del mercato relativo alle operazioni immobiliari (Figura 4), iniziamo a vedere ulteriori segnali dell'inizio di una ripresa. Su 11 Paesi con dati disponibili attraverso il Commercial Property Price Index di MSCI, 5 hanno evidenziato un incremento dei prezzi delle transazioni nel secondo trimestre - Giappone, Canada, Stati Uniti, Francia e Regno Unito. I prezzi negli USA sono aumentati più che in ogni altro Paese.

In ogni Paese, si registrano variazioni significative per tipologia di immobile e per mercato. Ad esempio, ad agosto, i prezzi sul mercato degli uffici nei CBD degli Stati Uniti sono scesi del 27,4% anno su anno, mentre i prezzi del mercato industriale, più resiliente, sono aumentati del 6,9%.

La Contea di Orange, in California, ha registrato incrementi dei prezzi del 2,5% nel secondo trimestre per tutte le tipologie di immobili, mentre la Greater San Francisco area ha evidenziato un calo dei prezzi del 3,0%. Anche all'interno di un mercato possono essere presenti grandi differenze: all'interno della Greater San Francisco area, la città di San Francisco ha registrato un calo del 4,8%, mentre il mercato di San Jose ha messo a segno un rialzo dei prezzi dell'1,7%. Questa differenziazione evidenzia l'opportunità di ottenere rendimenti superiori durante il periodo di price discovery, se si investe in mercati e tipologie immobiliari vincenti (Figura 5).

STABILIZZAZIONE DEI FONDAMENTALI

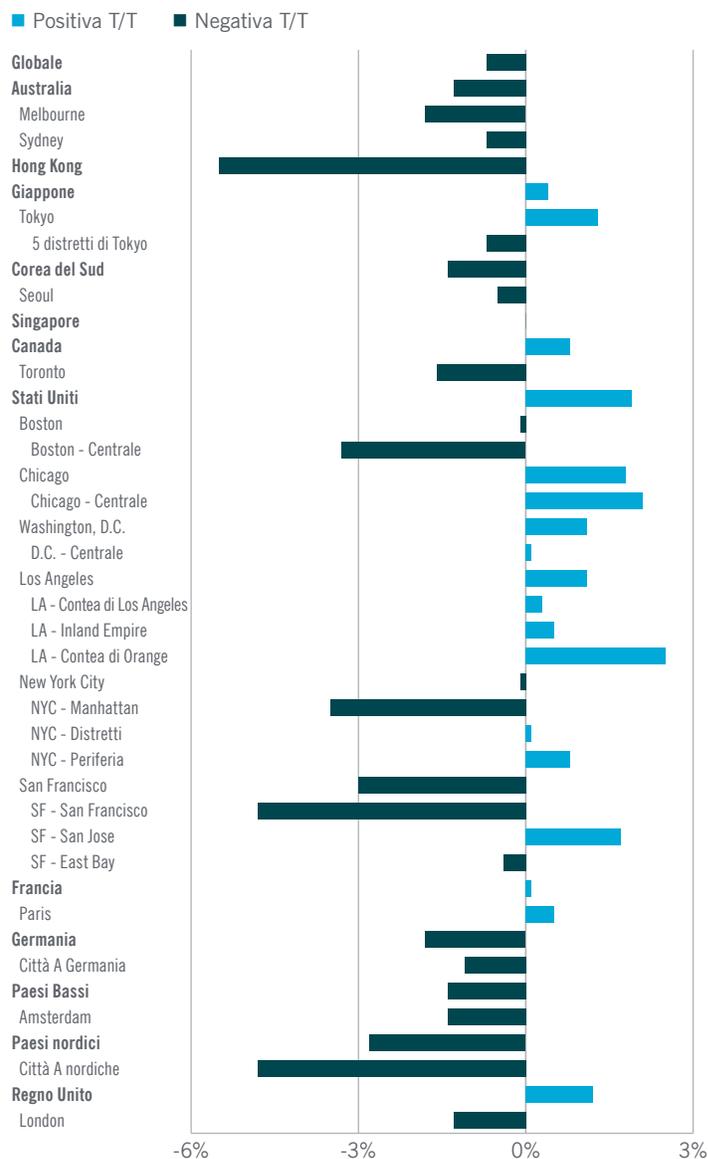
Sia la stabilizzazione delle valutazioni che i prezzi di mercato delle transazioni indicano che il mercato è probabilmente vicino al suo livello più basso, ma questi segnali da soli non indicano un punto di ingresso interessante per l'immobiliare. Affinché i prezzi di mercato e le valutazioni aumentino in futuro, sarebbe auspicabile assistere a un calo dei tassi d'interesse e a un rafforzamento dei fondamentali immobiliari.

La maggior parte delle banche centrali dei mercati sviluppati ha iniziato a ridurre i tassi d'interesse, il che dovrebbe esercitare una pressione al ribasso sui tassi di finanziamento, di sconto e di capitalizzazione degli immobili, facendo crescere il valore degli asset immobiliari.

Il calo dell'attività edilizia in tutti i settori è di buon auspicio per i fondamentali del settore immobiliare

Figura 4: Prezzo delle transazioni globali

Variazione T/T dei prezzi delle transazioni (RCA CPPI)



Fonte: MSCI Real Capital Analytics (al 2T 2024); Nuveen Real Estate Research

Note: Gli indici dei prezzi si riferiscono agli immobili commerciali (uffici, industria, retail); le città sono aree metropolitane, se non diversamente indicato; le Città A tedesche sono Berlino, Colonia, Düsseldorf, Francoforte, Amburgo, Monaco e Stoccarda; le Città A nordiche sono Copenaghen, Helsinki, Oslo e Stoccolma.

nel medio termine. Il mercato degli appartamenti e quello industriale negli Stati Uniti stanno registrando l'avvio di nuove costruzioni per meno di un terzo rispetto ai picchi, e la quantità di spazi attualmente in costruzione è già nuovamente calata ai livelli pre-pandemici (Figura 6). I tassi d'interesse potrebbero attualmente ridimensionarsi, ma il finanziamento delle costruzioni è ancora costoso.

Una battuta d'arresto da parte delle banche locali e regionali (che spesso finanziano il comparto edilizio) dovrebbe corrispondere a un calo dell'attività edilizia in futuro.

Sebbene queste dinamiche possano rappresentare delle sfide per gli sviluppatori immobiliari, per i proprietari e gli investitori si tratta invece di uno sviluppo positivo. A fronte dell'attenuazione delle problematiche sul fronte dell'offerta, per i mercati che presentano una domanda positiva dovuta alla crescita demografica o ai cambiamenti strutturali (ad esempio, l'e-commerce), le occupazioni sono

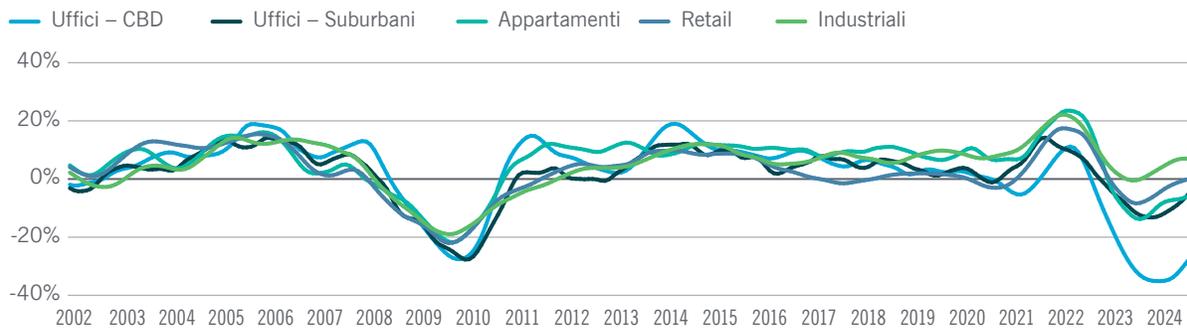
destinate ad aumentare nel medio termine.

Storicamente, il tasso d'occupazione e la crescita dei canoni di locazione sono ben correlati, fornendo agli investitori l'opportunità di ottenere guadagni dall'occupazione, dai canoni di locazione, e dall'aumento dei valori immobiliari che ne consegue.

Le prospettive attuali per il settore immobiliare privato mondiale sembrano in crescita, ma è improbabile che queste vadano a beneficio di tutti. Ad esempio, il mercato statunitense degli uffici deve ancora affrontare delle sfide e un'ampia ripresa in questo segmento del mercato immobiliare

Figura 5: Indice per gli immobili commerciali statunitensi (2000-2024, annuale)

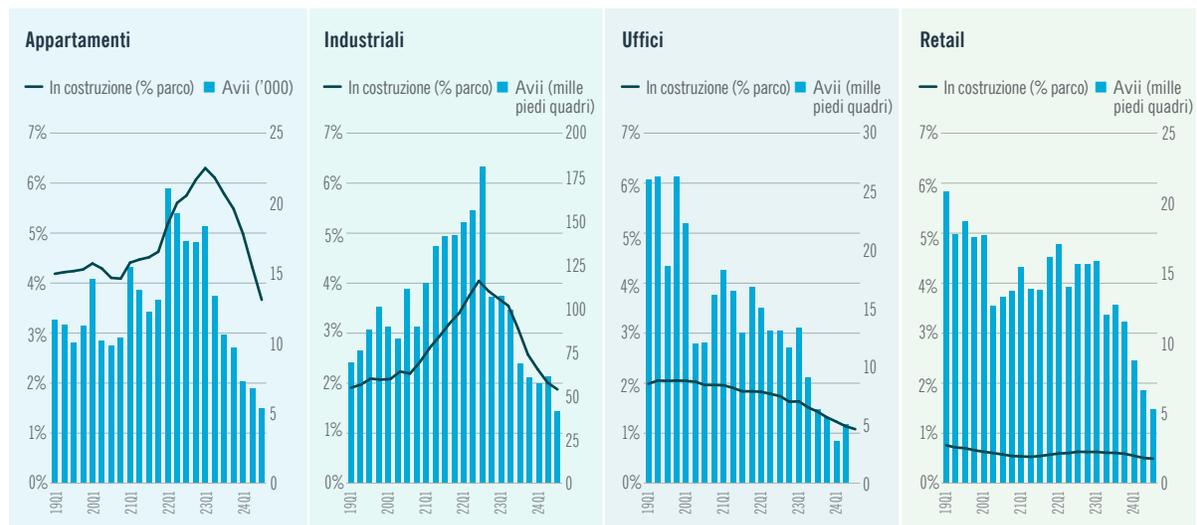
Indice dei prezzi degli immobili commerciali statunitensi U (Y/Y)



Fonte: MSCI Real Capital Analytics (dati fino all'agosto 2024, al settembre 2024); Nuveen Real Estate Research

Figura 6: Attività di costruzione negli USA per tipologia d'immobile

Indice dei prezzi degli immobili commerciali negli USA (YoY)



Fonte: CoStar (3T 2024); Nuveen Real Estate Research

sembra altamente improbabile nel breve termine. Ciò conferma la necessità di una ricerca selettiva degli investimenti.

RIEQUILIBRIO COL COMPARTO IMMOBILIARE

L'incertezza del contesto economico e geopolitico crea un rischio aggiuntivo, ma lo stesso varrebbe per tutte le asset class. Così, se negli ultimi due anni, il peso dell'immobiliare nei portafogli degli investitori è diminuito in modo sostanziale oggi

gli investitori possono tornare a prendere in considerazione nuovi investimenti nel mercato immobiliare privato, così da ottenere una ponderazione ottimale dell'allocazione strategica. Nel lungo termine, l'immobiliare privato offre basse correlazioni rispetto ad altre asset class, costituisce una fonte di flusso reddituale solida e fornisce un certo grado di copertura dall'inflazione. Sebbene possano esserci ancora degli ostacoli, riteniamo che il mercato stia iniziando a migliorare e che oggi vi siano eccellenti opportunità d'investimento per gli investitori più attenti.

Per ulteriori informazioni, si prega di visitare il sito nuveen.com.

Note finali

Fonti

1 MSCI Global Quarterly Property Index (dati 2T 2024, dati comunicati il 4 settembre 2024)

2 MSCI Real Capital Analytics CPPI (al 2T 2024)

3 Indagine tra i gestori dei fondi 2024 ANREV/INREV/NCREIF. L'indagine ha illustrato i piazzamenti di 96 gestori di fondi a livello globale per i patrimoni gestiti al 31 dicembre 2023. I giudizi e le opinioni espressi sono solo a scopo informativo ed educativo alla data di produzione/redazione e possono cambiare senza preavviso in qualsiasi momento, in base a numerosi fattori, come le condizioni di mercato o di altro tipo, gli sviluppi legali e normativi, ulteriori rischi e incertezze, e potrebbero non realizzarsi. Questo materiale potrebbe contenere informazioni "previsionali" che non sono di natura puramente storica. Tali informazioni possono includere, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, proiezioni, previsioni, stime dei rendimenti di mercato e la composizione proposta o prevista del portafoglio. Eventuali modifiche alle ipotesi formulate al momento della redazione di questo materiale potrebbero avere un impatto significativo sulle informazioni qui presentate a titolo esemplificativo.

La performance passata non è una garanzia dei risultati futuri. Gli investimenti comportano dei rischi; è possibile la perdita del capitale.

Informazioni importanti sul rischio

Gli investimenti comportano dei rischi; è possibile una perdita del capitale. Gli investimenti immobiliari sono soggetti a vari rischi associati alla proprietà di beni immobili, tra cui fluttuazioni dei valori degli immobili, spese più elevate, o introiti inferiori a quelli previsti, potenziali problemi ambientali e responsabilità, nonché rischi legati alla locazione degli immobili. Il settore immobiliare è fortemente influenzato dalle recessioni economiche o dalle variazioni dei valori immobiliari, degli affitti, delle imposte sugli immobili, dei tassi d'interesse, del trattamento fiscale, dei regolamenti o delle leggi. I prezzi dei titoli azionari potrebbero diminuire significativamente per periodi di tempo brevi o prolungati.

Nuveen Real Estate è una holding attiva nella gestione degli investimenti immobiliari di proprietà di Teachers Insurance and Annuity Association of America (TIAA). Tutte le informazioni sono state ottenute da fonti ritenute affidabili, ma la loro accuratezza non è garantita. Non viene rilasciata alcuna dichiarazione o garanzia circa l'accuratezza, l'affidabilità o la completezza, né viene assunta alcuna responsabilità per le decisioni basate su tali informazioni e non si deve fare affidamento su di esse.

Avviso ai professionisti di ADGM: Questo materiale è emesso da Nuveen Middle East Limited ("NMEL") presso, o dall'Abu Dhabi Global Market ("ADGM"). NMEL è una società a responsabilità limitata con capitale azionario, costituita presso l'ADGM, e registrata presso l'Abu Dhabi Global Market Registration Authority (Numero di registrazione ADGM 18132), con sede in Unità 16, Livello 7, Al Maryah Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Al Maryah Island, Abu Dhabi, Emirati Arabi Uniti. NMEL è regolamentata dall'ADGM Financial Services Regulatory Authority ("FSRA") per svolgere le attività regolamentate di "organizzazione attiva nelle operazioni d'investimento" e "consulenza in materia di investimenti o crediti" presso, o dall'ADGM (Numero di permesso per i servizi finanziari ADGM 240040). Le informazioni contenute nel presente materiale sono destinate esclusivamente ai "Clienti professionisti", secondo la definizione di cui al Conduct of Business Rulebook ("COBS") dell'FSRA. Le informazioni contenute nel presente materiale e qualsiasi offerta d'interessi non sono rivolte ai "Clienti retail", come definiti ai sensi del COBS dell'FSRA. Questo materiale non deve pertanto essere consegnato, o utilizzato da un Cliente retail. Il/i Fondo(i) qui riportato/i è/sono stato(i) notificato(i), o si tenterà una notifica all'FSRA, in base a quanto richiesto, ai sensi del Regolamento destinato ai Fondi FSRA per l'offerta e la vendita solo ai Clienti professionisti. Nulla di quanto contenuto nel presente materiale determina un'esenzione di NMEL da qualsiasi responsabilità imposta da leggi dell'ADGM o dalle norme FSRA. Queste informazioni non costituiscono una ricerca in materia d'investimenti secondo la definizione di cui alla MiFID.

Nuveen, LLC fornisce soluzioni d'investimento tramite i suoi specialisti degli investimenti.

PRIVO DI ASSICURAZIONE FDIC | PRIVO DI GARANZIA BANCARIA | POSSIBILE PERDITA DI VALORE