

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Buy and hold è ormai superato



Gli avvertimenti circa il rischio di drastiche correzioni dei prezzi sul mercato immobiliare svizzero si sono intensificati anno dopo anno, ma non per questo sono diventati più corretti. Infatti, contrariamente a tali timori, il mercato immobiliare locale ha affrontato bene le recenti tempeste dovute all'incremento dei tassi d'interesse,

al rallentamento economico e all'aumento delle incertezze in seguito agli eventi bellici. Nel nostro paese non si è registrato alcun crollo dei prezzi, diversamente da quanto accaduto in parte all'estero. Ad esempio l'indice MSCI World Real Estate, il quale comprende un paniere di società anonime immobiliari con sede in 23 paesi sviluppati, ha subito una contrazione del 35% dall'inizio del 2022, mentre le azioni immobiliari e i fondi immobiliari svizzeri quotano oggi a un livello inferiore del 12% soltanto rispetto a quello all'inizio dello stesso periodo di osservazione. Tuttavia, il mondo immobiliare alle nostre latitudini è altresì completamente cambiato. Il superciclo, che perdurava dal principio del nuovo millennio e che sembrava non avere mai fine, è ormai giunto al termine. E questa circostanza richiede un certo cambiamento nel modo di pensare degli operatori immobiliari. Allo stato attuale non è affatto chiaro se questo sia il caso ovunque. Basti pensare che quando io lo scorso anno preannunciai un rendimento negativo degli immobili di reddito per il 2023 suscitai l'incredulità di vari investitori. I venti favorevoli che per anni hanno soffiato trainando il mercato possono essere pericolosi e offuscare la capacità di valutazione. Negli ultimi anni è stato fin troppo facile guadagnare soldi con gli immobili. Al punto tale che persino le galline cieche sono riuscite a trovare un chicco di grano. Ora, però, la situazione è cambiata. In avvenire gli operatori immobiliari dovranno lavorare più duramente al fine di poter generare i rendimenti abituali. Considerato che il continuo sgretolamento dei tassi d'interesse, che anno dopo anno ha consentito ai proprietari di immobili di conseguire ottimi utili in termini di rivalutazione, è ormai un ricordo del passato. Negli anni a venire il rendimento sarà alimentato principalmente dal rendimento del cashflow, poiché la seconda componente della performance, ovvero il rendimento della rivalutazione del capitale, verrà a mancare. Il 2023 segna una svolta nell'evoluzione, dato che è il primo anno dal 2009 in cui i tassi di

sconto segnano un rialzo, mettendo così sotto pressione le valutazioni degli immobili nei portafogli. Di conseguenza sorge la domanda chiave: da dove proverranno i rendimenti in futuro?

Il settore immobiliare si mostra un po' sconcertato e in difficoltà di fronte a tale questione. Ormai "viziata" da un andamento che per un lungo periodo ha avuto il vento in poppa in virtù delle rivalutazioni dettate dai tassi d'interesse, la capacità di generare autonomamente rendimenti sembra aver patito negli ultimi anni. Per la gestione dei rendimenti immobiliari sono disponibili diverse leve. Una prima leva è rappresentata dai costi. Nell'epoca d'oro che si è appena conclusa, in cui gli investimenti degli immobili residenziali di reddito registravano anno dopo anno rendimenti complessivi stabili ed elevati compresi in un intervallo tra il 5% e il 6%, i costi svolgevano un ruolo secondario. Questa situazione potrebbe però presto cambiare. Ovviamente i costi rappresentavano un tema a cui far fronte già in passato, ma ora diventano un aspetto non trascurabile che può rivelarsi molto doloroso. Lo snellimento delle strutture che si erano ampiamente gonfiate durante l'espansione oppure la rivalutazione delle decisioni "make or buy" possono contribuire a ridurre il livello degli oneri. Diminuzione che andrebbe a vantaggio, non da ultimo, anche dei locatari. In base a tali considerazioni è dunque probabile un'intensificazione delle lotte di distribuzione volta a determinare quali fornitori di servizi possono assicurarsi quale quota del rendimento lordo degli immobili. Inoltre, in futuro i gestori di portafoglio, i gestori immobiliari, i periti preposti alla valutazione e tutti gli altri soggetti coinvolti potrebbero risentire della pressione dei costi in misura più considerevole.

Un'ulteriore leva per la gestione dei rendimenti è la creazione di valore. Il rendimento si genera laddove viene creato valore aggiunto. Pertanto, in avvenire il settore immobile dovrà dedicarsi maggiormente alla creazione di valore. Il punto di partenza è costituito dalla questione relativa a dove viene creato il valore in relazione agli immobili. Domanda che in primo luogo riguarda tutto ciò che è inerente allo sviluppo, tra cui rientrano il classico sviluppo di progetti, a prescindere dal fatto che si tratti di progetti greenfield oppure di riposizionamento di immobili alla fine del loro ciclo di vita, i riorientamenti di edifici che presentano deficit o si rivolgono al gruppo target sbagliato oppure ancora l'ottimizzazione di immobili che non sfruttano il loro potenziale di reddito da locazione. Attualmente lo sviluppo di progetti risente tuttora del mercato

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Buy and hold è ormai superato

aumento dei costi di costruzione, ma con lo sfruttamento della capacità del settore edilizio in contrazione, la concorrenza dovrebbe migliorare leggermente la situazione per i committenti dell'opera come pure dare maggiormente il via a nuovi sviluppi. Inoltre, sussiste un grande potenziale nelle procedure con le autorità, che al momento sono troppo complicate e troppo costose. Tuttavia, in questo ambito dubito fortemente che si possa trovare nel breve termine un rimedio a tale problematica. In ogni caso, una cosa è ben chiara: i proprietari di immobili devono tornare a considerare maggiormente le loro proprietà come un prodotto, il quale deve essere orientato in modo più mirato a diversi gruppi target nonché migliorato. Il "buy and hold" degli immobili di reddito è ormai superato. In futuro non basterà più comprare gli immobili di reddito e aspettare fino a quando il loro valore aumenta. Una gestione attiva è ora necessaria e indispensabile come pure un occhio esperto al fine di capire cosa funziona sul mercato e quali esigenze sono rilevanti per i locatari. E ciò vale a maggior ragione in quanto i proprietari di immobili devono far fronte anche a ulteriori sfide, come ad esempio i cambiamenti climatici e i crescenti requisiti sociali.

Ciononostante, in un contesto in cui la scarsità di spazio aumenta sempre più sussiste tuttora un certo potenziale di apprezzamento. Il cambiamento della strategia di pianificazione urbanistica verso una maggiore densificazione non potrà essere realizzato senza il cosiddetto "upzoning", ossia senza incrementare l'offerta di spazio abitativo, ad esempio trasformando una zona edificabile a due piani in una zona a tre piani. La domanda fondamentale che sorge è, però, relativa al dove sarà più probabile che si verifichino questi incrementi di spazio abitativo. Gli esperti conoscitori dell'argomento sono in grado di desumere dai regolamenti edilizi e dai piani regolatori, ossia dalla pianificazione delle zone del territorio, le aree in cui è più probabile che abbiano luogo tali sviluppi in futuro. Anche il delinarsi di aumenti della qualità della posizione in cui si situano gli immobili grazie all'accessibilità migliore, a misure di moderazione del traffico, a riqualificazioni dell'ambiente residenziale e così via possono essere individuati sistematicamente e sfruttati ai fini delle decisioni di investimento. Inoltre, molti stabili dispongono tuttora di riserve di utilizzo non ancora sfruttate, su cui far

leva dopo averle rilevate grazie alle possibilità digitali oggi a nostra disposizione.

Un'ulteriore possibilità consiste nel fatto che i proprietari di immobili più all'avanguardia possono prevenire un calo dei rendimenti cercando di attingere a nuove fonti di reddito attraverso approcci innovativi. In fin dei conti, gli offerenti di immobili sono in una posizione privilegiata e dispongono dell'accesso a migliaia di utenti per i quali il prodotto spazio abitativo, o meglio l'alloggio, ha una rilevanza elevata. E questa posizione di vantaggio viene fondamentalmente sfruttata ancora troppo poco. I proprietari di edifici non si vedono o si considerano ancora troppo poco come fornitori di un servizio a cui è possibile collegare altri servizi. In tal senso le parole chiave sono i servizi aggiuntivi come ad esempio l'approvvigionamento di beni di uso quotidiano o i servizi di mobilità, oppure ancora la comoda fornitura di prestazioni energetiche e di telecomunicazione o anche i semplici servizi di pulizia e di vacanza. Le piattaforme digitali schiudono molteplici opportunità. La messa a disposizione di questo servizi di valore aggiunto non solo consolida la fidelizzazione dei locatari, ma crea anche ulteriori fonti di reddito. Nel contesto di tali ulteriori sviluppi del modello di business della "locazione di superfici", la diffusa separazione imprenditoriale tra gestione del portafoglio e gestione degli immobili deve essere analizzata con spirito critico, considerato che la cooperazione raramente funziona in modo ottimale e che in tale maniera alla gestione del portafoglio manca la vicinanza ai locatari e alle loro esigenze. In conclusione, può darsi che dal punto di vista dei proprietari di immobili di reddito la fine del superciclo venga rimpianta, ma per il mercato immobiliare rappresenta un ritorno alla realtà nonché un'opportunità.

Fredy Hasenmaile, economista capo di Raiffeisen

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen Buy and hold è ormai superato

Importanti note legali

Nessuna consultazione

Questa presentazione ha finalità pubblicitarie e informative generali e non è riferita alla situazione individuale del destinatario. Non costituisce una consulenza, né una raccomandazione, un'offerta o simili e non sostituisce in alcun modo una consulenza, né un'analisi complete e dettagliate. Gli esempi e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale).

Nota sulle dichiarazioni previsionali

La presente pubblicazione contiene dichiarazioni previsionali che rispecchiano stime, ipotesi e previsioni di Raiffeisen Svizzera società cooperativa al momento della redazione della pubblicazione stessa. A seguito di rischi, incertezze e altri fattori rilevanti, i risultati futuri possono divergere in misura considerevole dalle dichiarazioni previsionali. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non è tenuta ad aggiornare le dichiarazioni previsionali della presente pubblicazione.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non è possibile ricavare l'andamento attuale o futuro.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.

Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen, questa presentazione non può essere riprodotta e/o inoltrata né parzialmente né nella sua forma completa.
