

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

# La congiuntura immobiliare - Italia

## Primo semestre 2020

RESEARCH & DEVELOPMENT DEPARTMENT





# PREMESSA

La congiuntura del mercato immobiliare italiano illustra i trend dei principali indicatori dei settori corporate quali terziario, industriale-logistico, retail e hospitality-healthcare, oltre alle dinamiche del segmento residenziale sempre più nel radar degli investitori.

Il report mette a disposizione, con cadenza semestrale, le informazioni utili a comprendere le performance delle diverse asset class, quali: il volume degli investimenti, articolati per trimestre, le variazioni congiunturali e tendenziali, la tipologia e provenienza degli investitori, i principali deal conclusi, oltre a fornire un outlook di quelle che saranno le tendenze nel breve-medio periodo.

Particolare attenzione viene data all'analisi delle dinamiche immobiliari delle città di Milano e Roma, che nel primo semestre dell'anno in corso hanno mostrato una maggior resilienza alla crisi dovuta all'emergenza sanitaria, in particolare Milano che si conferma una "città calamita" per gli investimenti.

Il documento si propone quale supporto agli operatori del real estate attivi sul territorio italiano, in quanto propone una fotografia aggiornata e offre spunti di riflessione per interpretare l'evoluzione di ciascun settore al fine di porre in atto le strategie di rilancio più opportune.

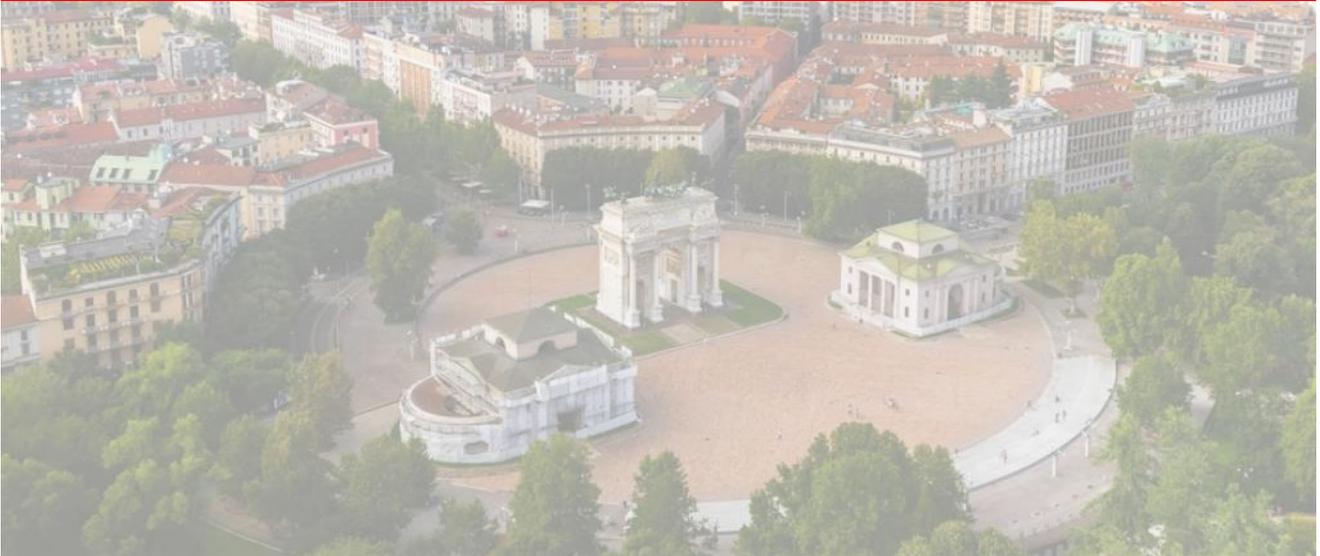
In particolare, l'edizione di giugno 2020 pone l'attenzione sui primi effetti rilevabili derivanti dalla pandemia Covid-19 sui mercati e rileva i principali scenari evolutivi.

## INDICE

Il mercato immobiliare italiano .....	1
Il mercato immobiliare residenziale italiano .....	5
Social Housing.....	9
Il mercato immobiliare terziario.....	13
Il mercato immobiliare alberghiero.....	19
Il mercato immobiliare logistico .....	27
Il mercato immobiliare industriale .....	31
Il mercato immobiliare commerciale .....	34
Il mercato immobiliare residenziale Milano e Roma.....	40
Il mercato immobiliare residenziale della città di Milano .....	41
Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma .....	43
Il mercato immobiliare terziario di Milano e Roma .....	45
Il mercato immobiliare terziario della città di Milano.....	46
Il mercato immobiliare terziario della città di Roma.....	49



## Il mercato immobiliare italiano

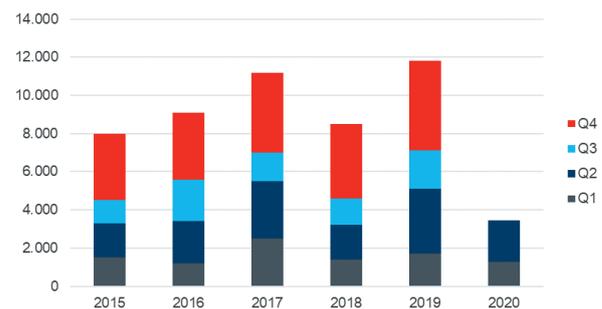


### Investimenti

In Italia il volume degli investimenti corporate del primo semestre 2020 si attesta nell'intorno dei 3,5 miliardi di euro con una variazione di poco inferiore al 35% rispetto al primo semestre dello scorso anno. Tale performance riflette l'andamento incerto dei mercati causato dall'emergenza sanitaria dovuta alla pandemia COVID-19 ancora in corso. Il 2019 si era chiuso con un nuovo record di investimenti pari a circa 12 mld, e con previsioni per il mercato immobiliare italiano positive, o in crescita nel caso del segmento hospitality, tuttavia già alla fine del primo trimestre dell'anno in corso si sono rilevate le prime anomalie in termini di volume di investimenti derivate dalla chiusura forzata delle attività e l'obbligo di distanziamento sociale, misure che non hanno favorito la conclusione dei deal. In primis è slittato il consolidamento di alcune transazioni di rilievo come quella di "The Dedica Anthology" tra Varde e Covivio. A queste si aggiunge la "crisi" delle asset class maggiormente colpite dal fenomeno pandemico, come gli immobili ad uso retail, già in fase di "re-thinking" pre-pandemia, e ricettivo.

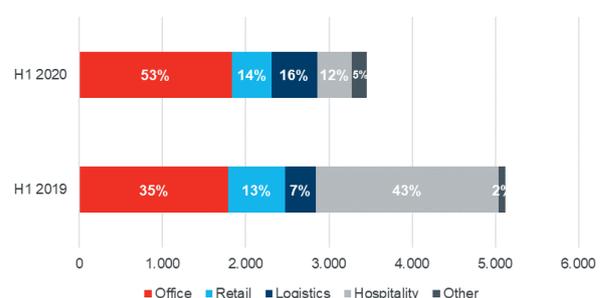
Gli scenari post-crisi prevedono per tutte le destinazioni d'uso una radicale riorganizzazione degli spazi e dei flussi. In particolare, il settore GDO dovrà riadattarsi alle nuove abitudini dei consumatori, velocizzando ad esempio la riorganizzazione delle vendite via e-commerce e integrando le proprie attività con quelle di tipo logistica last-mile. Quest'ultima risulta essere un key-driver fondamentale anche per la ripartenza dell'asset class industriale/logistico. I negozi posizionati nelle High-Street e le strutture ricettive, in particolare hotel di categoria UpperUp scale e Luxury, dovranno attendere la ripresa dei flussi turistici e del turismo business, e nel contempo dovranno attuare azioni volte ad un'eventuale rimodulazione dei contratti di locazione in essere (revisione dell'ammontare dei canoni o slittamento dei pagamenti), o comunque saranno impegnati a trovare specifiche soluzioni "ad hoc" tra proprietà e tenant. Inoltre, la necessaria riorganizzazione dei layout spaziali contribuirà pesantemente sui sistemi organizzativi interni in termini di numero e gestione degli accessi in funzione delle nuove esigenze.

Trend investimenti per trimestre



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su fonti varie

Investimenti immobiliari per asset class



N.B.: nel settore retail non sono stati considerati i circa 435 milioni di euro corrisposti da Unicredit nei primi trimestre 2020 per l'acquisizione, dai soci di minoranza di una partecipazione pari al 32,5% del capitale di La Villata S.p.A., società immobiliare controllata da Esseleunga S.p.A. e proprietaria di gran parte dei punti vendita della catena.

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su fonti varie

Per altre asset class, quali uffici e immobili ad uso residenziale si aggiunge al sempre attuale key driver della “sostenibilità”, l’attenzione verso gli spazi rispettivamente “per lavorare” e “per vivere”. In particolare, per gli uffici si prevede una crescita della richiesta di prodotto immobiliare “smart” caratterizzato da layout distributivi in grado di accogliere, ad esempio, sistemi di postazioni a rotazione e in grado di soddisfare le nuove direttive sanitarie applicate ai metri quadrati a postazione. Per quanto riguarda la residenza si ipotizza un aumento di interesse verso immobili ad uso abitativo da valorizzare con interventi volti a soddisfare le nuove esigenze della domanda (locali per wellness e smartworking, balconi, terrazzi, spazi esterni, ecc.) e da locare a utenti che per esigenze familiari o di lavoro richiedono spazi abitativi da vivere per breve-medio tempo. Le destinazioni d’uso del gruppo “alternative” quali student housing, senior living, RSA e cliniche specializzate, dopo una prima fase di incertezza legata al distanziamento sociale e alla ridotta possibilità di muoversi, si prevede tornino a registrare un graduale trend espansivo pre-crisi.

In questo scenario è importante segnalare la resilienza della “città calamita” degli investimenti: Milano. Nel primo semestre 2020 si stima un ammontare di investimenti nell’intorno dell’1,8 mld, registrando di fatto una tenuta e un sostanziale allineamento a quanto totalizzato nello stesso periodo del 2019, dall’analisi dei dati emerge una flessione contenuta attorno al 5% o di poco superiore. Nel 2019 Milano ha inciso sul totale investimenti corporate in Italia per il 37% e nel I semestre tale incidenza sale addirittura al 50%.

Grazie all’avvio di importanti progetti di rigenerazione urbana registrati nel 2019, il capoluogo lombardo ha confermato la sua reputazione di location “sicura” per gli operatori del real estate. Le transazioni relative l’Ex-Trotto ed Ex Centro di Allenamento di San Siro, acquistata da Hines da Snaitech e il portafoglio di sette immobili di UBI Banca venduto a COIMA SGR con l’obiettivo di esternalizzare il patrimonio immobiliare e di valorizzare gli uffici confermano l’interesse verso Milano, che ha registrato un calo degli investimenti più morbido rispetto all’Italia.

Da quanto emerge dai comunicati stampa rilasciato in occasione dei GRI, un chiaro segnale della buona tenuta dei mercati immobiliari core di Milano, ma anche di Roma è la stabilità dei prezzi, per i quali si prevede una rimodulazione entro la fine dell’anno, o comunque non appena la stima del rischio sarà in linea con i cambiamenti della domanda

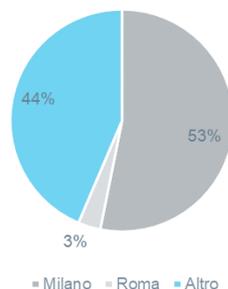
Sempre nel comunicato stampa è riportato che il sentiment dei principali esponenti dell’immobiliare italiano che hanno partecipato ai GRI è sintetizzabile nello slogan “wait and see”. In altre parole, la maggior parte dei player preferisce attendere i reali effetti della pandemia COVID-19. Una parte minoritaria dei partecipanti al sondaggio dichiara invece un approccio più ottimistico e pronto ad investire immediatamente sui mercati di Milano e Roma.

## FOCUS INVESTIMENTI

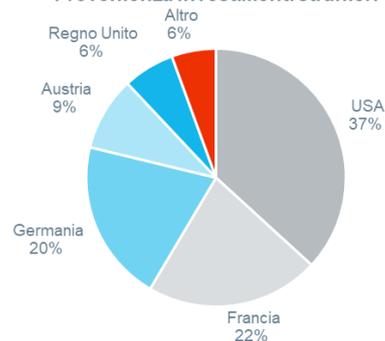
I flussi di capitali per il primo semestre provengono per il 41% da investitori domestici e per il 59% da piazze internazionali: di queste il 37% dagli Stati Uniti, seguito dalla Francia (22%), Germania (20%), Austria (9%), United Kingdom (6%) e altri investimenti parcellizzati da player di altri Paesi.

A Milano il flusso degli investimenti è rimasto costante e con capitali che sono continuati ad arrivare prevalentemente dall’estero, mentre all’opposto nella città di Roma gli investimenti hanno riguardato in prevalenza capitali nazionali.

Distribuzione degli investimenti



Provenienza investimenti stranieri



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su fonti varie

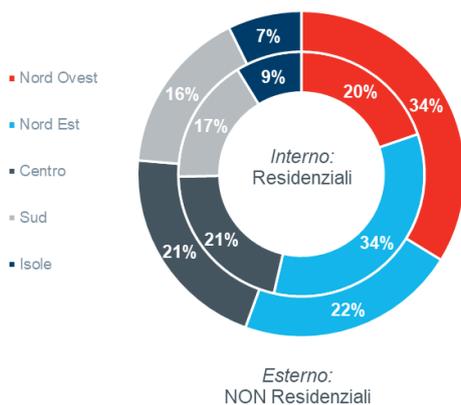
## Compravendite

Nel 2019 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) del settore residenziale sono cresciute del 4,3% su base annua. Nello stesso periodo le NTN non residenziali hanno segnato +4,8%. I dati del primo trimestre 2020, seppur provvisori,

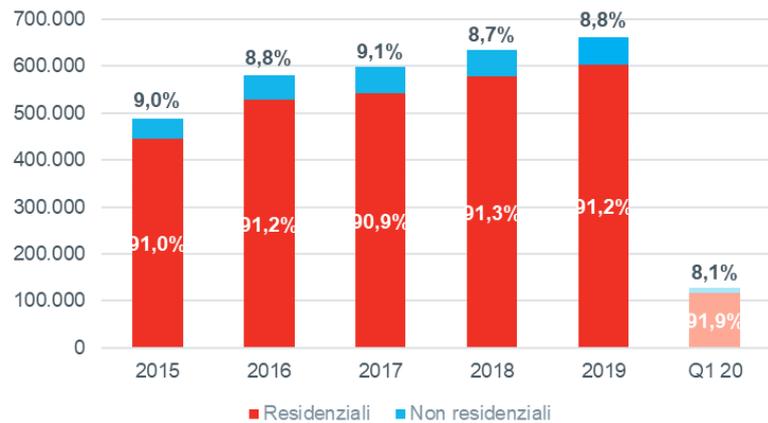
registrano circa 117.000 NTN residenziali e 10.300 NTN non residenziali, rispettivamente -15% e -18% rispetto alle transazioni registrate nello stesso periodo del 2019. Tra i primi trimestri del 2020 e del 2019, gli immobili non residenziali che hanno registrato la performance peggiore in termini di transazioni appartengono al settore produttivo (-23%). Nello specifico nel 2019 il settore residenziale ha registrato il 34% di compravendite al Nord Est seguito dal Centro (21%), Nord Ovest (20%), Sud (17%) e Isole (9%).

Il Nord Ovest è l'area geografica in cui sono registrate anche più transazioni del settore non residenziale. Tra queste, le transazioni degli uffici si distribuiscono, sia in termini di volume che di intensità, maggiormente tra i capoluoghi (53%). Più netta la distinzione delle NTN dei negozi (40% circa nei capoluoghi), mentre le aree non capoluogo risultano essere le più appetibili per investimenti in immobili produttivi (83,5% sul totale).

**Distribuzione NTN Q1 2020 per area geografica**



**Compravendite residenziali e non residenziali trend 5 anni**



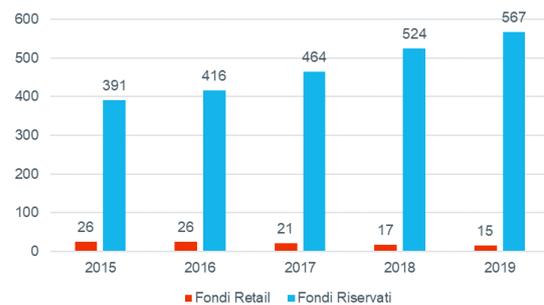
Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Patrimonio gestito

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel 2019 è stato registrato un aumento dei fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali raggiungendo la quota di 567 rispetto ai 524 del 2018. Continua, invece, la dismissione di fondi immobiliari di tipo Retail, esperienza destinata ad esaurirsi al termine delle liquidazioni attualmente in corso, al netto di ulteriori proroghe o periodi di garanzia. La quantità di SGR attive si attesta a 41 unità. Il grado di concentrazione dell'industria dei fondi non risulta particolarmente elevato, anche se negli ultimi anni le SGR hanno avviato un processo di fusione/acquisizione realizzando società mediamente più strutturate.

Nel 2019, i rendimenti registrati hanno evidenziato una elevata volatilità tra il primo e il secondo semestre, quest'ultima dovuta agli esiti delle vendite dei cespiti in portafoglio.

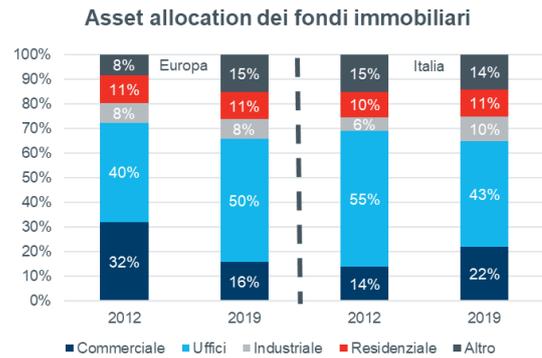
**I fondi immobiliari in Italia**



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

Secondo Nomisma: “L’assenza di ulteriori proroghe ad inizio 2020 ha reso più stabile lo scenario dei prossimi mesi, anche se l’emergenza COVID-19 ha alterato profondamente gli andamenti borsistici nel mese di marzo. In tale quadro, se fino a gennaio lo sconto medio sul NAV si era attestato al -36,3%, in aumento rispetto al -29,4% di novembre 2019, il dato attuale risulta inferiore e pari al -34,5%, seppure non correlato agli effettivi andamenti di bilancio dei fondi.”

Osservando il patrimonio gestito dal punto di vista delle destinazioni d’uso si evidenzia come a livello europeo la quota di immobili direzionali/uffici sia costantemente aumentata negli ultimi 7 anni, mentre nel panorama italiano la quota di portafoglio a destinazione d’uso terziario è diminuita, passando dal 55% al 43% degli Asset Under Management (AUM).



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

Per quanto riguarda la Società Immobiliari quotate, si è registrato nei primi mesi del 2020 un crollo delle quotazioni legato all’emergenza COVID-19. In generale la pandemia ha influito negativamente su tutti i listini, compresi quelli europei, ridefinendo i valori di negoziazione che si discostano in maniera significativa dai NAV definiti qualche mese fa.

## Il mercato immobiliare residenziale italiano



I numeri del mercato residenziale del 2019 hanno confermato quelle che erano le previsioni e le tendenze previste nel secondo semestre dello scorso anno. Sebbene i numeri non fossero ancora tornati a quelli del periodo pre crisi del 2008, il settore aveva intrapreso la strada di una progressiva crescita di tutti gli indicatori. Già confrontando i dati dell'Agenzia delle Entrate al terzo trimestre 2019, con una crescita sullo stesso periodo del 2018 del 5,7%; era facile ritenere che l'obiettivo delle seicentomila transazioni potesse essere raggiunto.

Il 2019 infatti vede chiudere l'anno con 603.500 unità passate di mano, pari a un +4,3% sul 2018.

Numeri dunque del mercato residenziale e immobiliare in generale, a fine 2019 confortanti, ma che mostravano già a nel quarto trimestre oltre a segnali di luce anche le prime ombre.

Se da un lato infatti il settore è stato sostenuto da una domanda in aumento e da un clima di fiducia delle famiglie, dall'altro la stessa domanda si è scontrata con un prodotto che continua ad essere di bassa qualità e questo spiega anche le quotazioni ancorate allo zero.

Un ulteriore elemento di contraddizione è da un lato l'aumento degli indicatori di mercato grazie a tassi ai minimi storici e alla propensione delle banche al prestito ma dall'altro il rallentamento dell'economia del Paese italiano: l'avvento della pandemia ha infatti trovato un contesto nazionale già in recessione.

Infine, ultimo elemento di criticità, la crescita non è stata omogenea in tutto il territorio nazionale. Le grandi città si sono confermate il vero traino del settore immobiliare italiano, Milano prima fra tutte. Nei contesti di periferia e nei piccoli comuni si sono registrati indicatori in negativo.

Nonostante tutte queste dicotomie, il 2019 poteva ritenersi come l'apice di un trend di crescita ormai costante da oltre cinque anni, con prezzi sulla via della stabilizzazione per le compravendite e in aumento delle locazioni e con un mercato che mostrava sempre più una diversificazione del settore living attraverso una stratificazione di funzioni specializzate, tra cui co-housing, senior living, co-living, private rented sector e social housing.

Analizzando i numeri e non solo le tendenze emerse negli scorsi dodici mesi, si sono registrate come già detto nei dodici mesi del 2019 oltre 603.000 transazioni contro le 578.000 del 2018. Oltre un terzo delle compravendite (34,5% del totale) è avvenuto nei territori del Nord Ovest italiano, un territorio dove è anche elevata la domanda di abitazioni in affitto e dove parallelamente si concentrano i trend demografici italiani di crescita. All'origine di dell'elevata mobilità verso questi territori delle famiglie italiane è la ricerca di opportunità lavorative, resa più difficoltosa nei contesti di origine in forte stagnazione economica. Tale movimento sta generando la ridefinizione degli equilibri territoriali del tessuto produttivo italiano. E' infatti in quei contesti italiani dove si riscontra un'elevata incidenza di famiglie che vivono in affitto e dove sono presenti i grandi patrimoni residenziali a reddito che è possibile individuare il motore economico del Paese.

In considerazione di queste premesse, il mercato milanese ha continuato nel 2019 ad essere il più brillante del Paese, con prezzi e compravendite in decisa ripresa. Le iniziative immobiliari in corso sono molteplici e la città ha continuato e, continua anche nella situazione attuale, ad assorbire la fetta più importante di investimenti esteri in Italia. I prezzi delle abitazioni nuove registrano incrementi talvolta anche a doppia cifra per le iniziative più richieste nelle zone centrali e semicentrali della città. L'offerta di nuove abitazioni a Milano non compensa tuttavia ancora la crescita della domanda.

Le previsioni per il 2020 sono inevitabilmente influenzate dalla pandemia da Covid19 che ha di fatto bloccato sia la domanda che l'offerta residenziale italiana, soprattutto per quanto riguarda l'offerta di nuove case, con i cantieri privati fermi per oltre due mesi.

Il fatturato del comparto sarà quasi inevitabilmente colpito da un rallentamento.

E' chiaro che il primo effetto di contrazione è da ascrivere al lockdown che ha provocato il fermo di tutte le attività per due mesi, marzo e aprile, con una inevitabile riduzione di fatturato e compravendite.

I mesi pre pandemia, gennaio e febbraio, i dati dell'Agenzia delle Entrate mostravano già numeri in lieve calo rispetto al primo trimestre 2019 ma non lasciavano intuire una battuta d'arresto sull'anno. A livello qualitativo, secondo l'Agenzia delle Entrate, il calo che si registrerà nell'anno in corso si avrà soprattutto per i tagli piccoli e medi piuttosto che per quelli più grandi.

Nonostante queste previsioni quasi oggettive di contrazione degli indicatori dovute inevitabilmente chiusura delle attività di due mesi, la situazione del mercato appare in continua evoluzione, fortemente influenzata da quelle che saranno le misure economiche e di sostegno del governo, ed è pertanto molto difficile stimare ad ora quanto dureranno le perturbazioni alla produzione e al commercio, e quale sarà la risposta dei consumatori.

I primi segnali per il settore residenziale all'avvio della cosiddetta "Fase 2" sono, ad esempio, apparsi meno negativi delle iniziali previsioni.

La crisi odierna ha molte somiglianze con quella del 2001, dove le riprese hanno visto mercati, prodotti e soggetti nuovi. Tutta la filiera della casa sarà pertanto chiamata a una rivoluzione culturale e operativa e il comparto residenziale sarà quello più coinvolto perché dopo l'esperienza appena vissuta, la domanda residenziale, che è sempre di lunga durata, crescerà e avrà bisogno di prodotti (nuovi o di recupero) differenti con locali più ampi e spazi esterni.

Sul fronte delle quotazioni non è ancora possibile prevedere l'effetto della crisi mentre è apparso subito preoccupante il dato sulle costruzioni, il vero settore colpito dall'attuale emergenza.

Secondo il Cresme saranno 34 miliardi di euro di investimenti persi in edilizia per l'anno in corso. L'analisi è stata fatta a partire dalla situazione odierna che ha visto la sospensione di quasi tutti i cantieri per un trimestre per gli interventi di riqualificazione edilizia e le nuove costruzioni non di pubblica utilità, ad eccezione delle infrastrutture strategiche e di edilizia sanitaria.

## Volumi di compravendita

Il mercato immobiliare delle abitazioni ha registrato nel 2019 una variazione del +4,3% su base annua (il dato non comprende i volumi relativi alle province di Trento e Bolzano).

Oltre il 34% delle transazioni è riferibile a Regioni del Nord Ovest mentre il 20% circa si registra sia nel Centro che nel Nord Est.

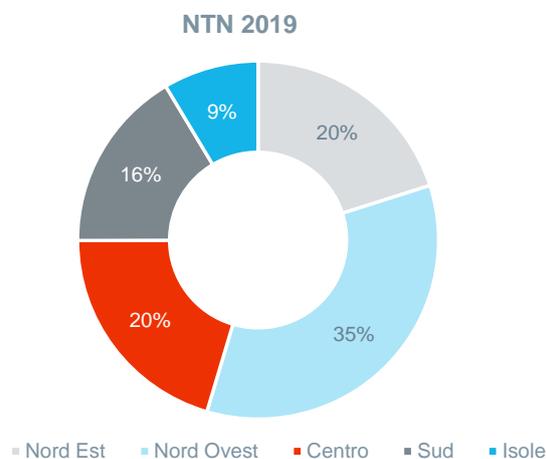
Tutti i contesti nazionali mostrano segnali di crescita rispetto al 2018, crescita più marcata, intorno al 6%, per il Nord e il Centro Italia. Il Sud e le Isole chiudono a dicembre con una variazione rispettivamente del 3,9% e del 3,1%.

Nel 2019 il fatturato del mercato residenziale italiano è stato di 96 miliardi di euro, con un incremento del 3,1 per cento rispetto all'anno precedente.

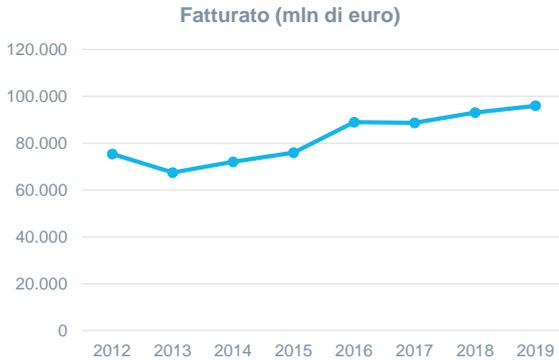
Lentamente il giro d'affari italiano stava raggiungendo i livelli pre crisi del 2011, dove il fatturato superava i 100 miliardi di euro. Ma rispetto a 8 anni fa la crescita è dovuta esclusivamente all'aumento dei volumi scambiati e non ai prezzi: nel 2011 si scambiarono 51 milioni di metri quadrati secondo Scenari Immobiliari contro i quasi 55 milioni del 2019.

Area	NTN 2019	Var. % NTN 2019/18	Quota NTN per area
Nord Est	121.137	5,5%	20,1%
Nord Ovest	208.259	5,1%	34,51%
Centro	122.994	3,3%	20,38%
Sud	99.544	3,4%	16,49%
Isole	51.607	2,4%	8,55%
<b>ITALIA</b>	<b>603.541</b>	<b>4,3%</b>	<b>100%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Il primo semestre 2020 ha visto scambiare 117.000 unità, registrando un calo del 15,5% sul primo trimestre 2019, con una diminuzione pressoché omogenea su tutto il territorio nazionale, leggermente più marcata al Sud Italia dove l'oscillazione negativa è stata del 16,3% contro un -14/-15% delle altre zone.

Il peso degli scambi avvenuti nelle singole aree geografiche rimane costante, confermando il 34% circa delle regioni del Nord Ovest.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Area	NTN 1T 19	NTN 1T 20	Var. % NTN 1T 20 vs 1T 19	Quota NTN per area (1T 2020)
Nord Est	26.830	23.071	-14,0%	19,7%
Nord Ovest	47.515	39.674	-16,5%	33,9%
Centro	28.826	24.666	-14,4%	21,1%
Sud	23.238	19.452	-16,3%	16,6%
Isole	12.116	10.185	-15,9%	8,7%
<b>ITALIA</b>	<b>138.525</b>	<b>117.047</b>	<b>-15,50%</b>	<b>100,00%</b>

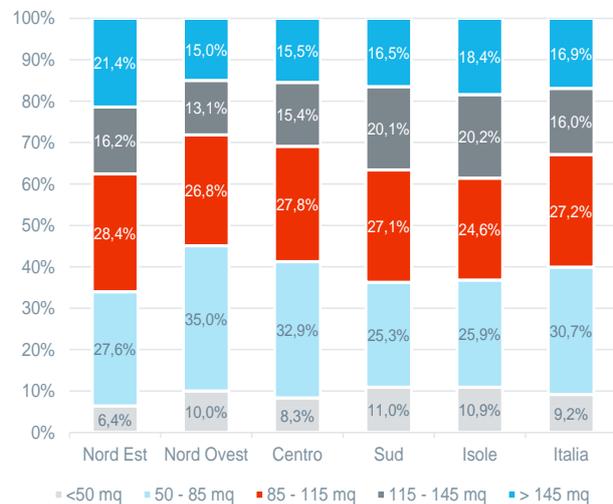
Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

## Superficie media unità abitative

La superficie media per unità abitativa compravenduta nel 2019 è pari a 106,2 mq leggermente maggiore rispetto a quella del 2018 (+0,2 mq). Nei capoluoghi, in prevalenza per ragioni di prezzo, l'acquirente predilige abitazioni con una superficie inferiore rispetto alla media nazionale. Al Nord Ovest, dove la superficie media è in assoluto più bassa rispetto alle altre aree (101,6 mq), si ha l'unico dato negativo in termini di differenza di superficie media (-0,1 mq). Anche nel 2019 il taglio dimensionale maggiormente compravenduto ricade nella fascia tra 50 mq e 85 mq, per complessivi 185.000 NTN circa, pari al 30,7% del totale delle unità compravendute (contro il 31% del 2018).

Se il 2019 ha già evidenziato la tendenza dell'acquirente a ricercare tagli di dimensioni maggiori, uno degli effetti dell'attuale emergenza sanitaria probabilmente sarà la diminuzione progressiva dell'acquisto di tagli medio piccoli a favore di abitazioni più ampie e posizionate in contesti più periferici dove risulta maggiormente favorevole dal punto di vista economico (e dove è presente una offerta maggiore) l'acquisto di unità indipendenti o con ampie porzioni di spazio esterno esclusivo.

## Compravendite per classe dimensionale



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

## Quotazioni prezzi e canoni

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso.

I rendimenti medi lordi continuano ad assestarsi nell'intorno del 4%, per immobili di pregio posizionati in centro possono essere anche inferiori, mentre si posizionano nell'intorno del 5%-5,5%, per immobili ubicati in posizioni periferiche o di scarsa qualità.

Var. % Prezzi I 2020/ II 2019				Var. % Canoni I 2020/ II 2019			
	Centro	Semicentro	Periferia		Centro	Semicentro	Periferia
<b>Bari</b>	-0,6%	-0,7%	-0,5%	<b>Bari</b>	-0,3%	-0,4%	0,4%
<b>Bologna</b>	0,5%	0,9%	0,7%	<b>Bologna</b>	0,5%	2,6%	2,7%
<b>Firenze</b>	0,3%	0,0%	0,2%	<b>Firenze</b>	1,3%	1,0%	0,5%
<b>Milano</b>	0,6%	2,3%	1,5%	<b>Milano</b>	0,4%	1,6%	1,3%
<b>Napoli</b>	0,1%	-0,4%	-0,6%	<b>Napoli</b>	1,1%	1,7%	3,0%
<b>Roma</b>	-0,3%	-0,7%	-1,3%	<b>Roma</b>	-0,4%	-0,3%	-0,3%
<b>Torino</b>	1,2%	-0,1%	-0,4%	<b>Torino</b>	2,6%	0,4%	-0,3%
<b>Venezia (Laguna)</b>	0,2%	0,4%	0,0%	<b>Venezia (Laguna)</b>	0,3%	-0,6%	0,5%
<b>Media</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>Media</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>1,0%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su fonti varie

## Previsioni

Al fine di determinare la stima al 2020 e la previsione al 2021 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari si è proceduto all'elaborazione di:

dati forniti dai primari istituti di ricerca;

dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate (Osservatorio del Mercato Immobiliare OMI per il I trimestre 2020, ultimo dato disponibile);

dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;

dati previsionali relativi a GDP, Inflazione, Disoccupazione, Investimenti in costruzioni, divulgati dalla Commissione Europea "Spring 2020 Economic forecast" e resi disponibile in data 6 maggio 2020.

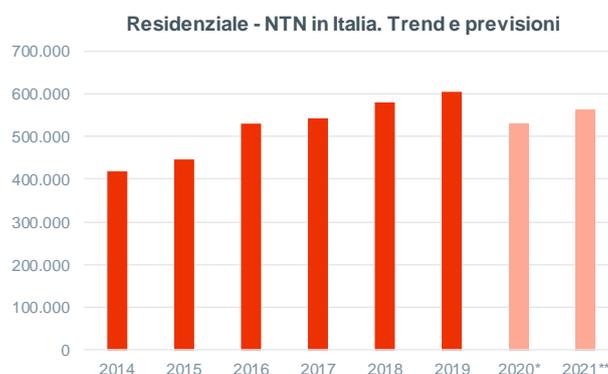
L'elaborazione dei dati ha permesso di individuare 3 scenari potenziali:

Best case: impatto covid-19 contenuto;

Worst case: impatto covid-19 che rappresenta lo scenario peggiore raffigurabile;

Medium: media dei risultati di best e worst case.

VARIAZIONE YOY					STIMA	PREVISIONE	
		2017	2018	2019	2020*	2021**	2022**
<b>RESIDENZIALE</b>							
COMPRAVENDITE	best case	2,6%	6,7%	4,3%	-2,5%	-0,7%	0,6%
	medium	2,6%	6,7%	4,3%	-7,4%	-6,0%	0,2%
	worst case	2,6%	6,7%	4,3%	-12,4%	-11,2%	-0,1%
PREZZI	best case	-0,7%	-0,9%	0,2%	-0,4%	-0,25%	0,7%
	medium	-0,7%	-0,9%	0,2%	-1,25%	-1,40%	-0,45%
	worst case	-0,7%	-0,9%	0,2%	-2,1%	-2,55%	-1,55%



\*stima\*\* previsione

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG

## Social Housing



Fuori mercato, così si definiscono in Italia 10,8 milioni di famiglie e, un ulteriore dato di allarme, queste sono in crescita di oltre un milione di unità rispetto al 2018. Trattasi di famiglie che sempre di più faticano a far quadrare i conti della casa, coppie con figli, nella fascia di età tra 35-54 anni, con vulnerabilità occupazionali (non occupati, senza lavoro stabile, con un solo percettore di reddito, esposti a crisi aziendali), con un reddito familiare medio-basso ma che manifesterebbero un "bisogno di casa" in senso ampio, per uscire dall'affitto, per miglioramento abitativo, per assecondare nuove esigenze geografiche di vita o di lavoro, eppure sono bloccati dalle condizioni economico-finanziarie o, in molti casi, pur non sentendosi "poveri" percepiscono forti rischi da un rilevante investimento familiare.

Secondo una ricerca di Nomisma di fine 2019, emerge altresì con chiarezza che in Italia il settore dell'affitto, dove è solo residuale il ruolo del comparto sociale, è quello in cui si concentrano le famiglie oggi con maggiori difficoltà.

Le dinamiche demografiche degli ultimi anni raccontano, meglio di ogni altro trend, il mutare delle esigenze delle famiglie. L'area milanese (3,2 milioni di abitanti) ha aumentato la popolazione di una città come Siena (53mila abitanti in più) a cui si aggiungono i quasi 10mila residenti in più nella contigua provincia di Monza. Un dato che, da un lato illustra bene la potenza attrattiva del capoluogo lombardo, ma dall'altro spiega altrettanto bene la centralità della questione abitativa e lo squilibrio fra domanda e offerta sul mercato degli affitti milanese.

Rilevante anche la crescita della dorsale emiliano-romagnola: Bologna (10mila residenti in più fra il 2015 e il 2019), Parma (+1,4%) e Rimini (+1,1%); così come quelle della valle dell'Adige; della piana che comprende Firenze e Prato e dell'area pontina fra Roma e Latina. Il resto del Paese invece è contrassegnato dal segno negativo. Anche Torino e Napoli perdono circa 33mila abitanti ciascuna, Palermo e Genova, 20mila.

Oltre i numeri demografici sono in continua evoluzione le percentuali di proprietari e affittuari nel corso dell'ultimo decennio. Nella fascia under 35, i proprietari di casa sono diminuiti in un decennio del 14% mentre le famiglie con principale percettore di reddito di età compresa tra i 35 e i 44 anni proprietarie di un immobile sono invece calate del 9%, passando dal 79 al 70%.

Nelle grandi città, prima fra tutte Milano, dove è da sempre più evidente la tensione abitativa, oltre il 50% delle famiglie sono composte da una persona e i nuclei formati da due persone sono il 27%. Questa composizione, insieme a una sempre maggiore concentrazione della popolazione nelle città più attrattive per gli studi e il lavoro, modifica in modo radicale la domanda di abitazioni.

E infine, anche quando c'è, il lavoro, in particolare quello dei giovani, non offre più quelle garanzie economiche e di continuità compatibile l'acquisto di abitazioni a prezzo di mercato.

È da tutti questi elementi fin qui descritti, simbolo di una vera e propria evoluzione e cambiamento della struttura socio demografica italiana e che si intersecano in maniera inscindibile, che nasce la "crisi dell'abitare".

I numeri di questa emergenza sono di seguito descritti e sono esposti nelle stime già citate di Nomisma. 4,9 milioni di italiani fanno fatica a trovare casa, 1,7 milioni rischiano di non riuscire a pagare l'affitto; il 41,8% dei 4 milioni delle famiglie

italiane oggi in locazione si rivolge al mercato libero. Un patrimonio di edilizia residenziale pubblica che ammonta a poco più di 850 mila abitazioni, con tassi di turn over molti bassi.

In risposta a quanto fin qui esposto, l'investimento di Cdp ha portato attraverso il FIA (Fondo Investimenti per l'Abitare), a dieci anni dal Piano nazionale di Edilizia Abitativa (PNEA), alla disponibilità di 19.000 alloggi sociali e 6.800 posti letto in residenze temporanee e studentesche, suddivisi in 260 interventi su tutto il territorio nazionale per un programma che a regime arriverà a 20.000 alloggi sociali ed 8.500 posti letto in residenze universitarie e temporanee convenzionate.

### Fondo Investimenti per l'abitare (FIA)

Il Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA) nato con l'emanazione del DPCM del 16 luglio 2009, per un ammontare di 2,88 miliardi, ha concluso la prima fase il 31 dicembre 2015 ed è il principale investitore del settore.

Il mercato ha manifestato un vivo interesse per il Programma. Durante l'attuazione, la componente della locazione è stata maggiorata in quanto si è rivelata essere la più richiesta.

Per un operatore privato i rendimenti si attestano nell'ordine del 2,5-3%, a cui si aggiunge l'inflazione. Dopo i consistenti cali dei tassi degli ultimi tempi, i potenziali investitori stanno riconsiderando le potenzialità di ritorno da investimenti in housing sociale. Nei prossimi anni si prevede anche in Italia l'affermazione dell'asset class social housing.

Attraverso il FIA è nata in Italia l'edilizia privata sociale che promuove lo sviluppo di progetti e iniziative finalizzate ad incrementare l'offerta di alloggi sociali attraverso investimenti.

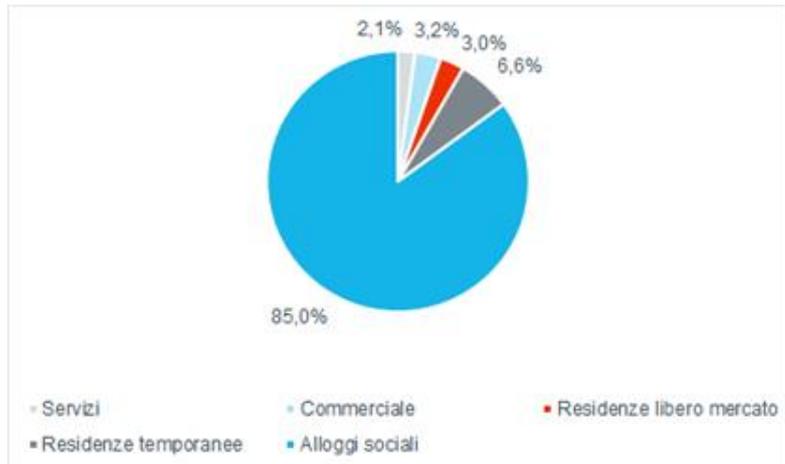
L'obiettivo del fondo è di creare un contesto abitativo dignitoso, che offra delle relazioni umane, oltre all'alloggio e ai servizi. Tale approccio prevede la realizzazione di progetti affiancati da programmi che facilitino la convivenza per rafforzare le comunità locali.

Il FIA agisce quale fondo nazionale investendo in quote di partecipazione dei fondi locali promossi e gestiti da altre SGR; è suddiviso in 31 fondi locali, promossi e gestiti da 9 società di gestione del risparmio. Un sistema integrato di fondi (SIF) che, come già detto, con oltre 260 progetti potenziali a vita intera hanno l'obiettivo di realizzare 20.000 alloggi sociali e 8.500 posti letto in residenze temporanee e studentesche. Al SIF dunque a cui hanno partecipato il Ministero Infrastrutture e Trasporti (con 140 milioni di euro), le principali banche nazionali, compagnie di assicurazione e alcuni tra i principali enti previdenziali italiani. Ma, anche, Regioni, Province, Comuni, cooperative di abitazione e sviluppatori privati. Le Fondazioni di origine bancaria hanno avuto un ruolo essenziale in questo processo, spesso come first mover e come portatori di precise istanze rivenienti dal territorio di riferimento.

Il mix funzionale dei progetti vede un'assoluta prevalenza di alloggi sociali e residenze temporanee e studentesche (circa il 90%) oltre ad altre destinazioni d'uso, negozi di vicinato e servizi. Il 65% degli alloggi sociali sono destinati alla locazione, il 18% all'affitto con patto di futura vendita e il 17% alla vendita a prezzi convenzionati con i Comuni. Le tipologie d'intervento sono riconducibili a quattro categorie principali: (i) progetti di riqualificazione urbana, (ii) recupero e rifunzionalizzazione del patrimonio edilizio esistente, (iii) acquisizione di immobili invenduti per l'affitto a lungo termine e (iv) interventi in aree di completamento delle città. I progetti si caratterizzano, quindi, non solo per l'incremento della dotazione di alloggi sociali, ma contribuiscono alla riqualificazione urbana dei quartieri in cui si inseriscono e all'offerta di servizi e di nuovi spazi pubblici a disposizione della comunità. Gli alloggi vengono assegnati a mezzo di bandi, a canoni e prezzi calmierati concordati con i Comuni, che sono mediamente scontati rispetto a quelli di mercato. Ad oggi sono operativi 27 fondi immobiliari del SIF che hanno complessivamente avviato 141 interventi, di cui 90 sono realizzati, rendendo disponibili circa 4.000 alloggi sociali e 1.900 posti letto in residenze temporanee e studentesche, 25 sono in fase di costruzione mentre per altri 26 sono in corso le attività propedeutiche all'avvio dei cantieri.<sup>1</sup>

### L'attuale congiuntura del social housing

L'offerta di alloggi in social housing è sostanzialmente una offerta di abitazioni con una locazione a canone calmierato, circa il 20-30% sotto il canone di mercato. Spesso con la possibilità di riscatto. Tali condizioni vantaggiose portano gli immobili appena disponibili al rapido assorbimento, mediamente entro un anno dal completamento dei cantieri. Basti pensare che le quotazioni relative a questa tipologia, a Milano, sono intorno ai 2.500 euro al metro quadro quando il



Interventi deliberati per settore. Fonte elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati CDPI

<sup>1</sup> <https://urbanpromo.it/2016/progetti/fia-fondo-investimenti-per-labitare-bilancio-dellattivita-di-investimento/>

mercato immobiliare in città segna un costo medio sui 4.000 euro al metro quadro. Condizioni vantaggiose che rendono facile comprendere come, a oggi, secondo i dati di Cdp, il 90% delle unità disponibili in social housing è già in locazione e l'80% bloccato in patti di futura vendita.

La maggior parte di queste strutture, create per garantire benessere abitativo e integrazione sociale, sono presenti nelle aree metropolitane e satellitari delle grandi città, a partire da Milano e Roma, dove considerando l'elevata pressione dei prezzi immobiliari, permette di intravedere in questo tipo di offerta una reale opportunità di investimento grazie a tempi rapidi di assorbimento e alla elevata domanda delle famiglie che non riescono ad affrontare i costi decisi dal libero mercato, pur avendo un reddito superiore a quello richiesto per accedere alle liste dell'edilizia residenziale pubblica (ERP).

Come confermano i dati forniti dalla stessa Cdp, gli interventi previsti coprono oltre 100 comuni e molte regioni. Oltre che in Lombardia e Lazio, sono presenti in Piemonte, Veneto, Friuli Venezia Giulia, Toscana, Umbria, Emilia Romagna. Il sud rimane in fondo alla classifica, ma iniziative in social housing sono presenti a Bari, Lecce, Matera e altre in corso di approfondimento in Campania, Sicilia, Sardegna.

L'88% di quanto realizzato con il SIF, sono ad oggi nuove costruzioni, il 46% è riconducibile a progetti di riuso e riqualificazione urbana con il recupero e rifunionalizzazione del patrimonio edilizio esistente, l'acquisizione di immobili invenduti o riavvio di cantieri interrotti, o in aree di completamento delle città.

A livello di rendimenti è da evidenziare che questi fondi (trattasi di fondi etici) sono stati strutturati in modo tale da supportare una locazione a canone calmierato, utilizzando il fondo come veicolo finanziario che fornisce capitale di rischio a lungo termine con un rendimento calmierato ("capitale paziente"). In altre parole, gli investitori dei fondi immobiliari etici sono disposti a rinunciare a una parte del rendimento che potrebbero ottenere investendo sui mercati immobiliari tradizionali per permettere la realizzazione di interventi di housing sociale economicamente sostenibili, pur applicando prezzi mediamente inferiori di del 20-30% rispetto al mercato di riferimento, sia sull'affitto che sulla vendita. Ciò nonostante, il target di rendimento di questi fondi è pari a circa il 3-4% oltre all'inflazione: un rendimento finanziario solido che si accompagna all'obiettivo sociale di migliorare le condizioni abitative della fascia grigia della popolazione.

Uno strumento interessante a supporto delle iniziative di social housing e di sicuro appeal per gli investitori è il recente Social Housing Bond italiano. Lo scorso 4 febbraio Cassa Depositi e Prestiti Spa (Cdp) ha infatti lanciato sul mercato dei capitali un nuovo strumento finanziario finalizzato alla raccolta di finanziamenti privati dedicato al social housing e destinato a investitori istituzionali. Le risorse saranno utilizzate per realizzare interventi di edilizia residenziale sociale. Il titolo, emesso ai sensi del Debt Issuance Programme, il programma di emissioni a medio-lungo termine di CDP dell'ammontare di 10 miliardi di euro ha un valore nominale pari a 750 milioni di euro, a tasso fisso, non subordinato e non assistito da garanzie. Si tratta di un intervento che vuole collegarsi alla Manovra del 2020 con la quale il Governo ha avviato il "Programma innovativo nazionale per la qualità dell'abitare", destinato proprio a ridurre il disagio abitativo nel nostro Paese.

I fondi raccolti saranno, infatti, utilizzati per supportare interventi di edilizia residenziale sociale. A febbraio 2020 l'emissione ha raccolto richieste per 5 miliardi di euro ed è stata accolta da oltre 270 investitori.

## Alcuni Progetti in Italia –H1 2020

### Gennaio 2020 – Milano

Il progetto REDO è un nuovo complesso residenziale che sorge nel quartiere di Rogoredo Santa Giulia, nodo delle relazioni metropolitane della zona sud-est di Milano e teatro di una profonda trasformazione urbana. Il nuovo complesso residenziale ospita 615 appartamenti in locazione e in vendita convenzionata così suddivisi: 336 appartamenti in locazione con canoni moderati/convenzionati, 211 appartamenti in vendita e 68 appartamenti in locazione a canone sociale. Le dimensioni delle abitazioni variano dai 51mq ai 146 mq. Ad oggi risulta buona parte (circa l'85%) degli alloggi in vendita o a canone calmierato/convenzionato ceduto o assegnato mentre non sono ancora stati assegnati dal Comune di Milano i 68 alloggi a canone sociale.

### Gennaio 2020 – Torino

E' stata inaugurata a gennaio in zona Politecnico (via Paolo Borsellino 38), in una delle aree strategiche e maggiormente connesse della città, la Residenza Universitaria "Cesare Codegone. La struttura è inserita in un contesto di 5.400 mq e si sviluppa su nove piani per un totale di 132 camere e 144 posti letto che si vanno ad aggiungere agli oltre 1.600 che oggi Camplus gestisce a Torino. La nuova residenza offre circa 58 posti letto con un canone di locazione a libero mercato e oltre 86 posti letto a prezzo calmierato. Dieci posti sono, inoltre, riservati alle nuove studentesse immatricolate a un corso di Ingegneria, nell'ambito di un accordo stipulato tra l'Ateneo e Camplus e relativo al programma "WeareHERE" per l'incentivazione dell'iscrizione femminile ai corsi dell'area ingegneristica.

La realizzazione della struttura è stata finanziata al 50% su fondi MIUR e per il restante 50% in project financing dall'ATI SECAP s.p.a (costruzione) e Fondazione Ceur-Camplus (gestione).

Entro il 2021 Camplus, primo provider di housing per studenti universitari che oggi gestisce 9 mila posti letto in tutto il Paese ed è presente in 12 città italiane e in Spagna, ha in programma tre nuove aperture in Corso Ferrucci, Corso Peschiera e Corso Novara per un totale di 616 posti letto, arrivando così a 2.380 posti letto per studenti nella città di Torino.

### **Gennaio 2020 – Siracusa**

Sottoscritto a gennaio il “Protocollo d’intesa” che nell’ambito dei “Programmi integrati per il recupero e la riqualificazione delle città” di fatto rende operativo il progetto di social housing “Casa Archimede 2” nella città siciliana. Presentato dal Comune nell’autunno del 2018 i lavori dovranno iniziare entro 12 mesi dalla firma del Protocollo.

Il primo progetto di social housing della città nascerà all’ingresso nord di Cassibile. Prevede la realizzazione di 32 alloggi a canone sostenibile, la creazione di un parco aperto alla fruizione pubblica. Nel dettaglio il costo totale dell’intervento è di circa 6,8 milioni di euro, 5 dei quali serviranno per la realizzazione degli alloggi, 600mila per l’acquisizione dell’area e poco più di 1 milione per le opere di urbanizzazione. A fronte di un contributo comunale di 210.000 euro, il contributo dello Stato e della Regione Siciliana sarà pari a 3 milioni e quello del privato che ha partecipato al bando, e che quindi realizzerà l’opera, ammonta poco più di 3 milioni e 600mila euro.

### **Giugno 2020 - Umbria**

Ubi banca ha finanziato con 16 milioni di euro l’iniziativa volta a sostenere differenti iniziative immobiliari di social housing localizzate in Umbria per complessivi 400 alloggi in housing sociale nell’ambito del fondo immobiliare “A.S.C.I. - Abitare Sostenibile Centro Italia”, gestito da Prelios Sgr. I progetti sono quattro. Le Corti Perugine, Ex Manifattura Tabacchi (Perugia), è una iniziativa immobiliare di circa 28.500 mq di rigenerazione del vecchio tabacchificio che prevede uno sviluppo polifunzionale prevalentemente a destinazione residenziale, con 211 appartamenti di cui 171 destinati al social housing oltre a 19 unità commerciali e uffici. Insula Viva a Bastia Umbra (Perugia) si dispone su circa 27.000 mq per 123 unità immobiliari (di cui 105 destinati al social housing), Abitare Gentile, Ex Ospedale (Foligno) è la rigenerazione del vecchio presidio ospedaliero “San Giovanni Battista” su cui verrà realizzato un mix funzionale di 60 appartamenti destinati al social housing oltre a 5 unità commerciali e infine a Gubbio si prevede una iniziativa immobiliare di 5.300 mq che prevede la realizzazione di due edifici per un totale di 52 unità in edilizia convenzionata e una unità ad uso commerciale (servizi integrati).

### **Giugno 2020 - Firenze**

E’ partita la stesura del piano attuativo per la Caserma Lupi di Firenze di proprietà comunale e di variante per adeguare il progetto vincitore del 2018 allo strumento urbanistico vigente.

Il programma complessivo comprende 33.500 mq di superficie utile lorda destinato a residenziale di cui 22mila di Social Housing, 7.500 mq di Sul commerciale, 12mila mq di uffici/terziario/sanitario, 6.500 mq di sociale/istruzione/culturale.

### **Giugno 2020 - Brescia**

A giugno è iniziato di fatto il nuovo corso della torre Tintoretto di Brescia, nel quartiere San Polo. Dal 2013 tutti gli appartamenti all’interno della struttura dell’Aler e su terreno comunale sono vuoti, ma ora si prepara una nuova fase. L’asta di vendita è stata aggiudicata all’unico partecipante, cioè la Redo sgr di Milano, società del Fondo Immobiliare Lombardia Comparto 1. La società è stata l’unica a presentare un’offerta al bando lanciato lo scorso settembre 2019 e con 1,355 milioni di euro. La nuova società proprietaria avrà tre mesi di tempo per presentare al Comune una pianta completa dei nuovi piani e con cui firmare una convenzione urbanistica. In questo momento all’interno della torre ci sono 195 appartamenti vuoti, ma l’intera struttura sarà demolita e troveranno spazio alloggi di housing sociale.

In particolare, come prevede il piano, il 70% dovrà essere destinato proprio alle case popolari e il resto ai servizi. All’inizio di settembre è previsto il vero e proprio passaggio di proprietà verso la Redo che nel 2021 inizierà i cantieri per consegnare l’opera due anni dopo. Dovrà farsene carico per vent’anni e solo in seguito potrà decidere quali strategie adottare per la nuova costruzione.

### **Giugno 2020 – Marsala**

A metà giugno è stato sottoscritto il contratto di appalto relativo ai lavori di Social Housing per la riqualificazione edilizia dell’ex scuola di contrada Amabilina di Marsala.

Il progetto, frutto di un protocollo d’Intesa tra Amministrazione comunale di Marsala e IACP di Trapani, è realizzato nell’ambito del PO FESR Sicilia 2014/2020 con un importo lavori di 2 milioni di euro e mira a promuovere “Interventi di potenziamento del patrimonio pubblico esistente e di recupero di alloggi di proprietà pubblica dei Comuni ed ex IACP per incrementare la disponibilità di alloggi sociali e servizi abitativi per categorie fragili per ragioni economiche e sociali. Interventi infrastrutturali finalizzati alla sperimentazione di modelli innovativi sociali e abitativi”. Da un immobile prima adibito a scuola, verranno ricavati 25 alloggi sociali di diversa metratura, destinati a specifiche categorie di utenti. La riqualificazione del quartiere si completerà inoltre con la creazione di aree verdi e spazi socio-educativi, ricreativi, sportivi e culturali finalizzati a potenziare l’area e a fornire qualità all’intera zona.

## Il mercato immobiliare terziario

### Volumi di compravendita

Le unità immobiliari compravendute nel settore uffici nel 2019 hanno raggiunto quasi quota 10.500 unità, segnando un +4,9% sullo stesso periodo del 2018. Gli ultimi tre mesi del 2019 hanno visto passare di mano oltre 3.000 unità, pari al 32% del totale annuale. A trascinare il mercato sono state le regioni del Nord Ovest, qui si è realizzato oltre il 35% delle compravendite. La crescita più consistente su base annua la registrano tuttavia le macroaree del Nord-est (+10%) e delle Isole (13%), nonostante il peso percentuale di quest'ultima zona rappresenti solo il 6,5% del totale del mercato.

Area	NTN 2018	NTN 2019	Var. % NTN 2019 vs 2018	Quota NTN per area (2019)
Nord Est	2.415	2.657	10,0%	25,4%
Nord Ovest	3.664	3.720	1,5%	35,5%
Centro	1.947	2.089	7,3%	19,9%
Sud	1.360	1.331	-2,2%	12,7%
Isole	602	680	13,0%	6,5%
<b>ITALIA</b>	<b>9.988</b>	<b>10.477</b>	<b>4,89%</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il 2019 ha rappresentato dunque una stagione altamente positiva per il mercato degli uffici italiano: il fatturato complessivo si è attestato a circa 7,5 miliardi di euro, pari a +7% sul 2018. Numeri rappresentativi di un settore di grande interesse per gli investitori, soprattutto di origine straniera (USA in testa) che nel 2019 hanno rappresentato oltre la metà degli investimenti nel mercato direzionale a livello italiano, trend che ci si aspettava in crescita anche per il 2020 prima dell'avvento dell'emergenza sanitaria COVID-19.

Milano ha attratto la percentuale più consistente degli investimenti, che si sono concentrati in termini, sia di transazioni, che di volumi in periferia, seguita dal business district di Porta Nuova e da CBD e Centro. Gli investitori ormai sembrano muoversi con sempre più confidenza sia su aree core che su aree non canoniche. Nella città lombarda la valorizzazione dello stock esistente mediante operazioni di tipo value-add è comunque prevista in aumento e sarà centrale nel rimodellamento di fasce differenti della città e nei prossimi anni si vedranno sorgere nuovi sottomercati in prossimità delle grandi aree di sviluppo urbano, quali MIND (ex area Expo), Scali Ferroviari, ex Aree Falck, Santa Giulia e le aree di confine tra i business district più consolidati, finora non propriamente valorizzate. Osservato speciale per gli investitori è il nascente mercato di Scalo di Porta Romana, che, situato in un'area di interesse strategico per il futuro sviluppo di Milano, ha già attratto l'attenzione di società di sviluppo e privati e si distingue dalle aree situate in prossimità anche in termini di rendimento prime, attualmente pari al 4/4,5%.

Anche i primi mesi del 2020, il mercato milanese è stato vivace e il mercato è proseguito generando la chiusura delle operazioni partite a fine 2019. I numeri riferiti ai grandi deal, infatti non esprimono ancora l'impatto dello shock che stiamo vivendo a causa della pandemia Covid-19 e che ci si potrebbe invece aspettare nel secondo trimestre, frutto di tre mesi di fermo forzato di tutti gli operatori del mercato. Tra i principali protagonisti del mercato si segnala Dea Capital che continua a crescere in termini di perimetro e a giugno ha acquisito il perimetro "Me-Ve" per 86 milioni. Ulteriori operazioni effettuate dalla holding d'investimento quotata controllata dal gruppo De Agostini riguardano la piazza romana con la cessione per

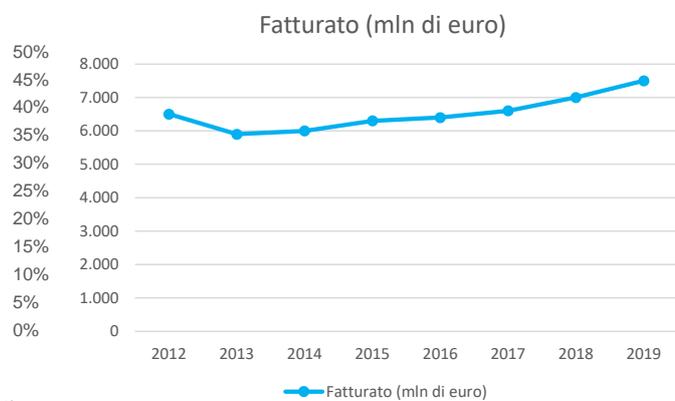
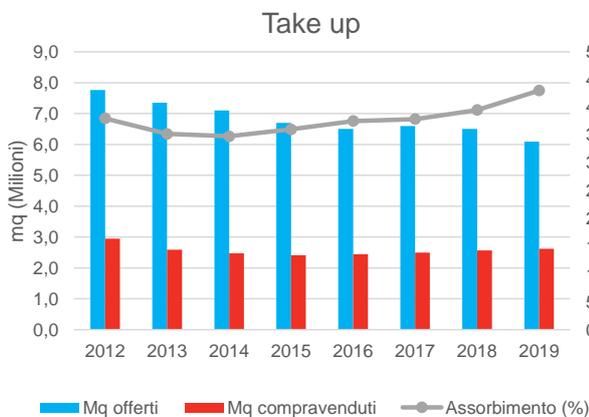
200 milioni ad Allianz di un immobile in via dell'Arte 25 (Eur) e l'acquisto da Kryalos per 36 milioni di un edificio in via Veneto.

E' sempre di giugno la notizia della cessione da parte di Ubi Banca di sette immobili di Milano a fondi gestiti da Coima Sgr e dell'annuncio del trasferimento della sua sede in via Melchiorre Gioia 22 a Milano (MG22), in corso di realizzazione e che dovrebbe essere pronta entro il 2021. L'immobile oggi è di proprietà del fondo immobiliare "Porta Nuova Gioia", gestito da Coima Sgr. Ubi inoltre si è impegnata ad acquistare da un investitore istituzionale internazionale la totalità delle quote del fondo, mentre Coima Res a sua volta acquisterà da UBI Banca tra il 10% e il 25% delle quote dello stesso fondo. Accanto agli investitori istituzionali che da anni sono i protagonisti del mercato milanese e italiano, a inizio 2020 si sono registrate le operazioni del Comune di Milano. La Giunta Sala, per complessivi 102 milioni di euro, ha finalizzato l'acquisto degli stabili di via Sile 8, in zona Corvetto, via Durando 38, nella zona del Politecnico in Bovisa, e via Principe Eugenio 33, in zona Cenisio. L'immobile di via Sile uno spazio di 34mila metri quadri per sette piani (che verranno opportunamente adattati alle richieste del Comune dal venditore) ed è stato acquistato per 65 milioni di euro; via Durando è stato acquistato dal Politecnico di Milano con un investimento di 30,5 i milioni di euro per 22mila metri quadri su sette piani, mentre Principe Eugenio apparteneva alla Città Metropolitana ed è costato 6,9 milioni. Nelle volontà dell'amministrazione, nei tre immobili, verranno decentrati i servizi di diversi assessorati: in totale saranno 2.550 i dipendenti che, nei prossimi mesi ed entro l'inizio del 2021, traslocheranno in altri spazi che, in totale, costeranno alle casse comunali 102 milioni di euro. L'obiettivo, però, è di liberare alcune delle sedi centrali, che per valore e prestigio potranno essere vendute permettendo un buon guadagno.

Infine, tra le principali operazioni dei primi mesi del 2020 per valore dell'investimento, Deka Immobilien ha acquistato l'immobile di via Orefici 13 a Milano dal fondo Usa Hines per 210 milioni. Hines aveva comprato l'immobile di via Orefici nel marzo 2017 per 100 milioni di euro, tramite un fondo gestito da Savills Investment Management sgr spa e aveva effettuato un investimento di 13 milioni di euro per la ristrutturazione dell'edificio, conclusa nel marzo 2019. L'immobile è a utilizzo misto: retail per i 4 mila metri quadri dei piani inferiori e uffici per i 5 mila metri quadri dei piani superiori.

Accanto a Milano, Roma rimane in cima alle classifiche di desiderabilità. Gli investimenti nella Capitale presentano sicuramente numeri ridotti rispetto a Milano, ma comunque positivi. In città, la geografia degli investimenti premia ancora solo CBD ed EUR. Alcune primarie operazioni di tipo value-add concluse durante il 2019 nel CBD hanno rappresentato un importante driver per l'innalzamento dei canoni, i quali potrebbero arrivare a superare gli attuali 400 €/mq/anno.

Il fatturato del settore del 2019 si è attestato a 7,5 miliardi, in crescita del 7% con un assorbimento complessivo del 43% in aumento di tre punti percentuali sul 2018.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Il mercato uffici in Italia nel 2019 è dunque, in sintesi, stato sostenuto da fondamentali in continuo miglioramento e da una domanda in buona salute, incarnata in particolar modo dal settore della consulenza strategica e dagli operatori del flexible space, che nel corso dell'anno hanno consolidato la propria presenza a Milano e Roma, le due principali città italiane per il settore, e dominato i livelli di assorbimento.

La tendenza sopra descritta, però, è destinata a invertire il suo andamento, a seguito dell'esplosione della pandemia da Covid-19. Le previsioni positive fatte a inizio anno riguardo i numeri del 2020 (compravendite) sono state riviste al ribasso con un calo percentuale delle transazioni che si prevede a doppia cifra. Anche

Area	NTN 1T 19	NTN 1T 20	Var. % NTN 1T 2020 vs 1T 19	Quota NTN per area (1T 2020)
Nord Est	598	446	-25,4%	24,5%
Nord Ovest	760	659	-13,3%	36,2%
Centro	425	354	-16,6%	19,5%
Sud	275	248	-9,8%	13,6%
Isole	143	114	-20,2%	6,3%
<b>ITALIA</b>	<b>2.201</b>	<b>1.821</b>	<b>-17,24%</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OIMI)

dal punto di vista dei prezzi, la domanda sta allentando la sua pressione e potrebbe far rivedere al ribasso i valori soprattutto dei prodotti più obsoleti e poco sicuri per la salute dei dipendenti.

Le stime dunque relative a prezzi, canoni e transazioni potrebbero subire delle forti variazioni in negativo ma ad oggi non sono ancora quantificabili in termini numerici.

Tale previsione è tuttavia confermata dagli unici dati disponibili, quelli relativi alle transazioni del I trimestre 2020. Complessivamente nel periodo gennaio-marzo le compravendite hanno subito un calo del 17%, corrispondenti a 1.800 unità contro le 2.200 dei primi tre mesi del 2019. Tale diminuzione è omogenea sul territorio nazionale ma lievemente più marcata nel nord est e nelle isole.

A livello di deal, tuttavia, i numeri del primo semestre 2020 esprimono fiducia in una ripresa del mercato. I primi sei mesi hanno visto operazioni per quasi 2 miliardi di euro, confermando ancora come piazza privilegiata Milano, come già evidenziato nelle operazioni riportate precedentemente.

## Prezzi e canoni

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso.

	Var. % Prezzi I 2020/ II 2019				Var. % Canoni I 2020/ II 2019		
	Centro	Semicentro	Periferia		Centro	Semicentro	Periferia
<b>Bari</b>	-0,6%	-1,3%	0,3%	<b>Bari</b>	0,4%	0,2%	0,4%
<b>Bologna</b>	0,2%	0,7%	-0,1%	<b>Bologna</b>	0,1%	-0,2%	0,2%
<b>Firenze</b>	0,0%	-1,4%	0,0%	<b>Firenze</b>	0,3%	-0,2%	0,2%
<b>Milano</b>	2,1%	1,7%	1,0%	<b>Milano</b>	1,5%	1,5%	1,7%
<b>Napoli</b>	0,4%	-2,7%	0,7%	<b>Napoli</b>	-0,1%	-0,5%	0,2%
<b>Roma</b>	-0,6%	-0,3%	-1,6%	<b>Roma</b>	0,0%	-0,4%	-0,4%
<b>Torino</b>	-0,7%	-0,6%	0,0%	<b>Torino</b>	-0,1%	0,3%	0,3%
<b>Venezia (Laguna)</b>	1,0%	0,6%	0,5%	<b>Venezia (Laguna)</b>	0,2%	0,6%	-0,8%
<b>MEDIA</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>MEDIA</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG

## Rendimenti

I rendimenti lordi nel primo semestre 2020 si sono attestati tra il 4,0 e il 6,0% per posizioni centrali e semicentrali e al 5,5-8,0% per zone periferiche.

Discorso a parte per le prime location (Milano e Roma) dove il costante interesse degli investitori per gli immobili di pregio hanno registrato nella prima parte dell'anno i rendimenti lordi nell'intorno del 3,5% per i trophy asset nella città di Milano, mentre a Roma nell'intorno del 4%.

I rendimenti potranno avere, soprattutto per alcuni asset e per alcune zone geografiche, nel 2020 delle leggere decompressioni, dovute soprattutto alla percezione di incertezza da parte degli investitori. Gli asset core o con contratti long-term blindati, manterranno presumibilmente valori e rendimenti costanti essendo sicuramente più resilienti di altre categorie.

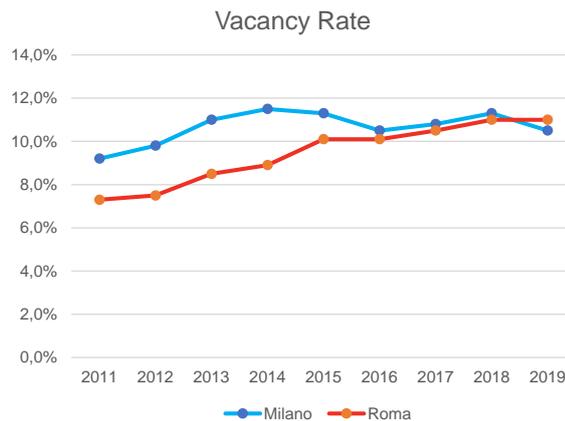
## Vacancy rate

Nel 2019 e percentuali di sfritto di spazi uffici sullo stock esistente delle città italiane sono state elevate ma in diminuzione rispetto al 2018.

A Milano questo dato si attestava intorno al 10,5% mentre a Roma al 10,8, in lieve diminuzione in entrambe le realtà.

Si confermano le maggiori disponibilità sia su Milano che Roma di spazi nella Periferia e nell'Hinterland.

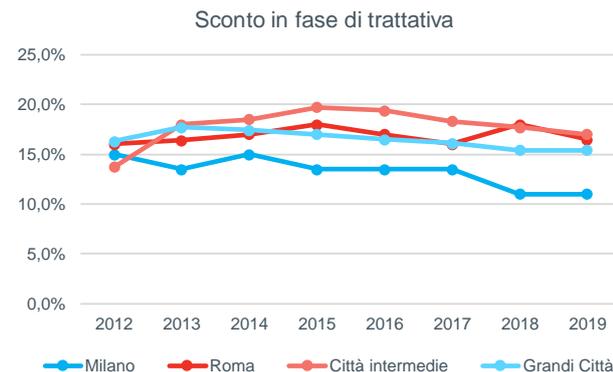
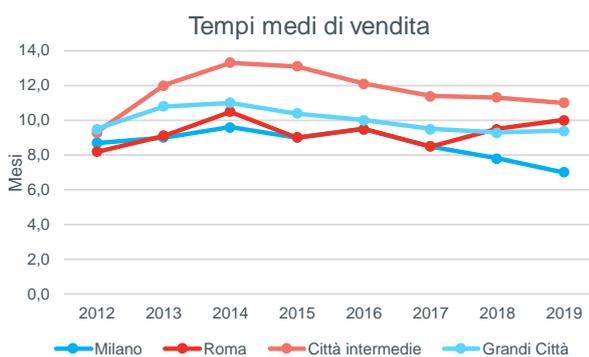
Come per tutti gli altri indicatori anche per il vacancy rate, gli scenari futuri, effetto della crisi economica provocata dalla pandemia del Covid-19, restano incerti.



Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie

## Tempi di commercializzazione e sconti

Anche gli scenari riguardo tempi di vendita e gli sconti sono alquanto incerti e non quantificabili. I dati pre crisi mostravano segnali incoraggianti con un 2019 all'insegna di un'ulteriore contrazione dei tempi di vendita e del divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo. Su base annua nelle grandi città i due dati si attestavano rispettivamente a 9,3 mesi e 15,4% mentre nelle città intermedie a 11 mesi e 17%. Milano a fronte di una stabilizzazione dello sconto in fase di trattativa è la città che ha registrato la flessione di tempi medi di vendita più marcata.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

## Previsioni

Come per le transazioni, si prevede una contrazione delle quotazioni per la seconda parte del 2020 anche se è ancora difficile valutarne l'entità. La pandemia ha costretto le aziende, anche quelle tecnologicamente meno avanzate, a sperimentare l'home working, ma è troppo presto per capire quali siano stati gli impatti sulla domanda futura di spazi per uffici e di conseguenza anche sui canoni di locazione.

Al fine di determinare la stima al 2020 e la previsione al 2021 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari si è proceduto all'elaborazione di:

dati forniti dai primari istituti di ricerca;

dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate (Osservatorio del Mercato Immobiliare OMI per il I trimestre 2020, ultimo dato disponibile);

dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;

dati previsionali relativi a GDP, Inflazione, Disoccupazione, Investimenti in costruzioni, divulgati dalla Commissione Europea "Spring 2020 Economic forecast" e resi disponibile in data 6 maggio 2020.

L'elaborazione dei dati ha permesso di individuare 3 scenari potenziali:

Best case: impatto covid-19 contenuto;

Worst case: impatto covid-19 che rappresenta lo scenario peggiore raffigurabile;

Medium: media dei risultati di best e worst case.

VARIAZIONE YOY					STIMA	PREVISIONE
TERZIARIO		2017	2018	2019	2020*	2021**
INVESTIMENTI CORPORATE	best case	6,4%	-3,5%	4,9%	-22,8%	21,5%
	medium	6,4%	-3,5%	4,9%	-34,6%	30,3%
	worst case	6,4%	-3,5%	4,9%	-46,3%	39,2%
PREZZI	best case	-1,0%	-1,5%	-0,7%	-1,1%	-0,75%
	medium	-1,0%	-1,5%	-0,7%	-1,8%	-1,8%
	worst case	-1,0%	-1,5%	-0,7%	-2,6%	-2,8%



\*stima

\*\* previsione

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG

## Key driver

- La diffusione dello smart-working potrebbe spingere sul lungo periodo l'esigenza di flexible-solutions, valutando per esempio locazioni temporanee;
- Ambienti sicuri dal punto di vista igienico-sanitario e standard di alto livello per finiture e impianti. Ciò comporta l'esigenza di un up-grade dell'immobile attraverso l'ottenimento di apposite certificazioni;
- Ricerca di spazi anche in zone secondarie capaci di unire spazi più ampi a canoni contenuti.

## Principali Transazioni H1 2020

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Via dell'Arte 25 - EUR	giugno 2020	Roma	200,0	DeA Capital Real Estate SGR	Allianz Real Estate Italy
Portafoglio di Ubi banca, 7 asset a Milano	giugno 2020	Milano	300,0	Ubi Banca	COIMA Sgr
via Veneto, 54	giugno 2020	Roma	36,0	Kryalos SGR	DeA Capital Real Estate SGR
Corso di Porta Romana, 13/15 (Palazzo Mellerio) e di Piazza Velasca, 7/9 - Portafoglio "MeVe"	giugno 2020	Milano	86,0	Kryalos SGR	DeA Capital Real Estate SGR
Via Armadori 4	maggio 2020	Milano	140,0	Credit Agricole	Allianz RE Holdings, Kryalos
Casalecchio di Reno via Isonzo 55, Roma via Cristoforo Colombo 416-420, Cinisello Balsamo via Galilei 40, Milano via Amoretti 78, Milano viale Monza 338	maggio 2020	varie	94,5	Amundi RE Italia SGR	Bain Capital
Due immobili a Roma e Monza e il 51% del fondo Pegasus, gestito da Kryalos sgr spa	maggio 2020	varie	400,0	Stoneweg, York Capital Management	Vittoria Assicurazioni SpA
uffici a Roma	maggio 2020	Roma	n.a.	Tristan Capital Partners	Corum AM
via Orefici	aprile 2020	Milano	210,0	Hines	Deka Immobilien
via Gramsci 7	aprile 2020	Torino	60,0	Kryalos, Trinity IM	Invesco Real Estate
corso Venezia, 56	marzo 2020	Milano	50,5	Banca Ifis	Merope Asset Management
via Manzoni 9	febbraio 2020	Milano	30,0	REAM SGR S.p.A.	Merope Asset Management
via Manzoni	febbraio 2020	Milano	30,0	Polis Sgr	MEROPE Asset Management
piazza Fidia, 1	febbraio 2020	Milano	40,0	Generali Real Estate SPA SGR	Ardian Real Estate
via Bernina 12	febbraio 2020	Milano	43,0	Invel Real Estate Management Castello SGR	Patrizia Immobilien AG
Via Roma	febbraio 2020	Torino	n.a.	Generali Real Estate	Patrizia Immobilien AG
portafoglio MPS 28 immobili	febbraio 2020	varie	350,0	Banca MPS	Ardian, Hines
immobile uffici	gennaio 2020	Roma	38,2	Sorgente SGR	n.a.
Via Camperio e Corso Italia	gennaio 2020	Milano	100,0	n.a.	BNP Paribas REIM SGR
via Ceresio 7-9	gennaio 2020	Milano	36,6	Kryalos SGR Barings	Investire SGR
Casa Tonolli	gennaio 2020	Milano	n.a.	AXA IM - Real Assets	investitore privato
via Vittor Pisani 15	gennaio 2020	Milano	n.a.	BNL Gruppo BNP Paribas	Swisse Life
Roma in via Paolo di Dono, Milano in via San Vigilio 1	gennaio 2020	Roma/Milano	70,0	DeA Capital Real Estate SGR Aedes SIIQ SpA	Invel Real Estate
Via Sile 8, via Durando 38 e via Principe Eugenio 33	gennaio 2020	Milano	102,0	Politecnico di Milano	Comune di Milano
via Principe Eugenio 53	gennaio 2020	Milano	6,9	Citta Metropolitana di Milano	Comune di Milano

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su varie

## Il mercato immobiliare alberghiero



### Il mercato alberghiero nel I semestre 2020

Il 2019 ha rappresentato un anno di grande vivacità per il settore immobiliare alberghiero inducendo gli operatori del settore verso previsioni di crescita anche per il 2020.

In realtà, l'avvento della pandemia ha colpito duramente proprio il settore alberghiero che, insieme al retail, è il segmento ad aver accusato maggiormente la crisi sia da un punto di vista economico, con drastici cali del fatturato, sia dal punto di vista immobiliare.

Diverse sono le voci istituzionali che hanno ribaltato le previsioni, indicando il 2020 come un anno perso dal punto di vista del giro di affari.

Il COVID-19 ha azzerato infatti la componente fondamentale del settore: i flussi turistici siano essi legati al turismo leisure che business.

A causa del divieto di spostamenti, prolungato per oltre due mesi, tutte le attività connesse al turismo si sono fermate e oltre il 75% degli alberghi europei ad aprile 2020 risultava chiuso e con la maggior parte delle prenotazioni annullate. Questo dato ha generato un crollo verticale del fatturato per il settore del turismo.

In Italia, durante la fase del lockdown, questa percentuale si stima ancora più elevata: circa il 95% delle strutture ricettive è stata chiusa e secondo i dati di Federalberghi, circa il 20% delle attività non aprirà durante l'estate per lo sbilanciamento dei costi più elevati rispetto alle entrate, con una probabilità crescente che la decisione resti definitiva.

L'emergenza sanitaria ha dunque provocato la paralisi dell'intera filiera che genera mediamente ogni anno circa il 12% del PIL italiano. Secondo le stime elaborate dalla CNA (Confederazione Nazionale dell'Artigianato e della Piccola e Media Impresa) nel primo semestre del 2020 i ricavi del turismo subiranno una contrazione del 73%, ovvero il giro d'affari atteso nel primo trimestre sarà di appena 16 miliardi di euro rispetto ai 57 miliardi dello stesso periodo dell'anno scorso.

La diffusione del virus a livello globale e le relative misure restrittive degli spostamenti si tradurranno nel mancato arrivo nella Penisola di circa 25 milioni di stranieri nel periodo tra febbraio e giugno per circa 82 milioni di presenze.

CNA stima che tra luglio e settembre altri 25 milioni di turisti stranieri non arriveranno in Italia per 98,5 milioni di presenze in meno.

In totale tra febbraio e settembre la perdita di turisti stranieri ammonta a 50 milioni circa in termini di arrivi e a 180,8 milioni di presenze (nel 2019 le presenze di turisti stranieri in strutture ricettive ed extra-ricettive sono state pari a oltre 220 milioni).

Le previsioni riguardo gli italiani sono di circa 128 milioni in meno di presenze rispetto al 2019, anno in cui se ne sono registrate circa 216 milioni (-60% circa).

Anche sul fronte degli investimenti il mercato ha subito una battuta d'arresto considerevole: alla fine del primo trimestre 2020 gli investimenti nel comparto hanno subito un calo di oltre il 50% sui 400 milioni realizzati tra gennaio e marzo del 2019.

In sintesi, dopo un 2019 record, con 3,1 miliardi di euro di investimenti e, un inizio anno molto promettente, il settore turistico ha avuto un impatto non indifferente: prima con il posticipo e la cancellazione di numerosi eventi e fiere, poi con i divieti di viaggi e spostamenti.

È plausibile pensare che, alla fine delle restrizioni in Italia, crescerà più velocemente il turismo interno, di prossimità, mentre i flussi internazionali avranno una ripresa più lenta e di certo dettata dall'evoluzione della situazione legata all'emergenza sanitaria nel resto del mondo.

### Tendenze dei flussi.

Dopo una crescita nel 2019 degli arrivi a livello mondiale e un conseguente aumento di fatturato, i primi sei mesi del 2020 hanno registrato in tutte le aree geografiche riduzioni elevate di movimenti turistici e di giro di affari.

Per un ritorno ai livelli precrisi, secondo la fonte STR, si dovrà attendere con molta probabilità il 2022 o, negli scenari più pessimistici, il 2023.

A livello globale, il turismo ha perso tra gennaio e aprile, circa 195 miliardi di dollari di fatturato, dipendenti da un calo di oltre 180 milioni di arrivi internazionali alle frontiere, ovvero circa il 44% di ingressi in meno, in confronto allo stesso periodo dell'anno precedente (fonte World Tourism Organisation - Unwto).

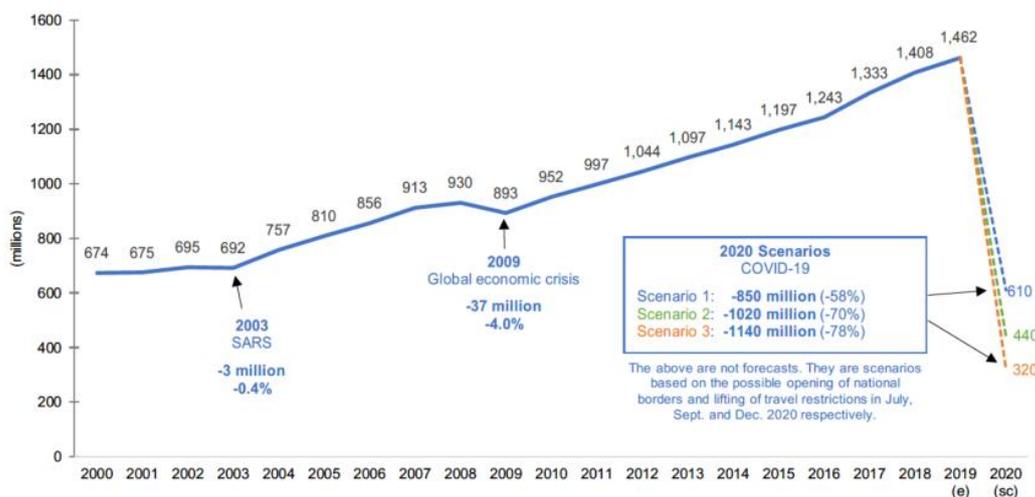
Sempre secondo le previsioni di Unwto in Europa gli arrivi internazionali a fine anno potrebbero diminuire del 39%, passando da circa 740 milioni del 2019 a 452 milioni.

I dati già disponibili ad inizio 2020, riguardo ai flussi turistici nel mondo, indicano un calo a due cifre, pari al 22% in arrivi di turisti internazionali nel primo trimestre 2020, con arrivi nel solo mese di marzo in calo del 57% dopo l'inizio del blocco e la chiusura di aeroporti e confini nazionali. Ciò rappresenta una perdita di 67 milioni di arrivi internazionali nel primo trimestre 2020 rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso.

Nell'Asia, la prima regione a soffrire degli effetti del COVID-19, la riduzione sui tre mesi è stata del 35% degli arrivi, seguita dall'Europa con un calo del 19%.

Nonostante la situazione sia negativa su più fronti, si ritiene sia ancora prematuro esprimersi in via definitiva, in quanto l'impatto potrebbe essere parzialmente mitigato grazie ai flussi turistici italiani, i quali nel 2019 hanno effettuato 118 milioni di pernottamenti all'estero per motivi di vacanza (fonte Banca d'Italia), con una spesa pari a 11,2 miliardi di euro. Quota parte di questi viaggi avverranno entro i confini nazionali, trasformando la richiesta di ricettività internazionale in domanda domestica.

### Trend arrivi turistici internazionali, 2000 – 2019 e previsioni per il 2020 (milioni)



(e) stima

Fonte: World Tourism Organisation - Unwto

### Analisi domanda e offerta turistica

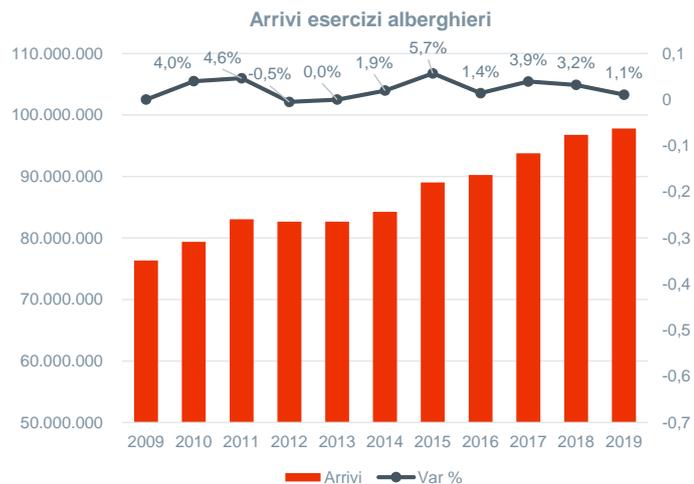
Nel 2019, secondo i dati definitivi diffusi da ISTAT, le strutture ricettive alberghiere italiane, hanno registrato 97,8 milioni di arrivi (+1% vs 2018) e circa 281 milioni di presenze (+0,5%). Considerando anche gli esercizi extralberghieri i flussi sono stati pari a 131,3 milioni di arrivi (+2,6%) e 436,7 milioni di presenze (1,9%).

Sia le presenze che gli arrivi hanno registrato un rallentamento del ritmo di crescita. La domanda straniera è cresciuta del 4,4%; anche il turismo interno è in crescita ma a ritmi inferiori (+3,6%). La distribuzione delle presenze tra italiani e stranieri è stabile ed equilibrata, rispettivamente si attestano al 50,5% gli italiani e al 49,5% i secondi.

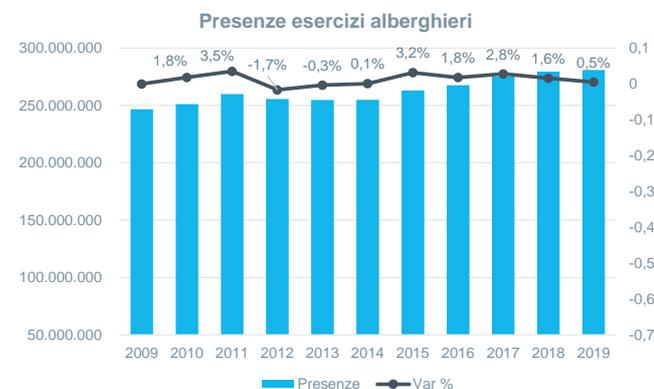
Il 74% degli arrivi e il 64% delle presenze riguarda strutture alberghiere (in lieve calo sul 2018): di questi il 48,7% degli arrivi e il 44% delle presenze riguarda strutture di categoria 4 stelle, seguono i 3 stelle/RTA con il 37% di arrivi e il 38% delle presenze.

Il nostro Paese si conferma in Europa tra le mete più ambite dai turisti internazionali, essendo infatti al secondo posto dopo la Spagna per presenze di clienti stranieri con oltre 140 milioni di pernottamenti negli alberghi e al primo posto per quelli nelle strutture extralberghiere con 80 milioni di pernottamenti. Dalla lettura dei dati Banca di Italia appare evidente come gli stranieri prediligano le Città d'Arte concentrando i flussi in cinque province: Roma, Venezia, Firenze, Napoli e Verona.

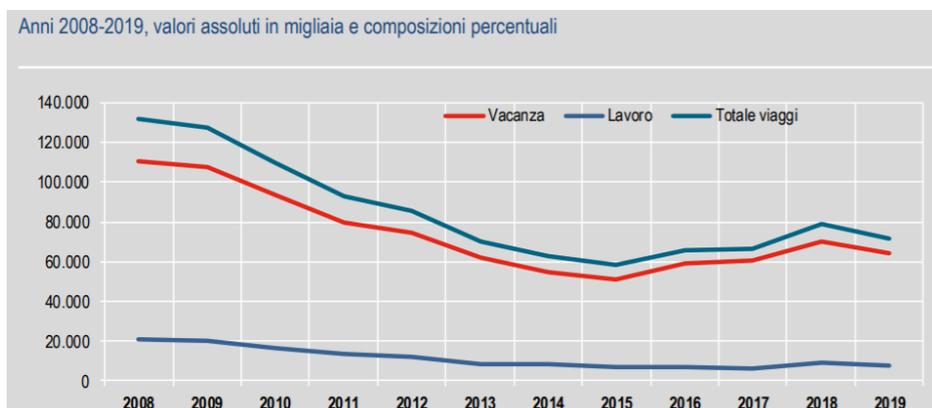
A livello generale, oltre il 50% degli arrivi si è concentrato nel 2019 nei capoluoghi di provincia mentre la restante parte è distribuita tra il 22% nelle località di mare, il 7% nei siti di interesse storico artistico, il 9% nelle località montane e quote minime restanti si suddividono tra lago, terme e collina.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati Istat



### Viaggi per tipologia di viaggio



Fonte: Istat, Viaggi e Vacanze. Dati 2019 provvisori

## L'offerta turistica: strutture e posti letto

Nel 2019 sono stati censiti 32.730 esercizi alberghieri. Su base annua si rileva un saldo negativo pari a 168 strutture. In particolare, si osserva la chiusura di 345 strutture di categoria 1, 2 e 3 stelle. Per quanto riguarda le nuove aperture spiccano i 4 stelle con 127 strutture, confermando il ritmo di crescita registrato nel 2018 (+106 unità), seguono i 5 stelle con 20 strutture e infine le strutture di tipologia RTA con 30 unità. I dati confermano il trend in atto già da qualche anno che favorisce investimenti in alberghi di categoria di fascia medio-alta.

In termini di posti letto le strutture a 5 stelle registrano un incremento del 5% in ragione d'anno mentre si segnala un calo del 3% per gli hotel a 2 e 1 stella.

L'offerta alberghiera italiana è caratterizzata da una contrazione del numero di esercizi: nel decennio 2008-2019 si rileva un saldo negativo pari a 1.429 esercizi; tale divario è dovuto alla chiusura di un numero consistente di esercizi di categoria 1 e 2 stelle (-3.447 strutture).

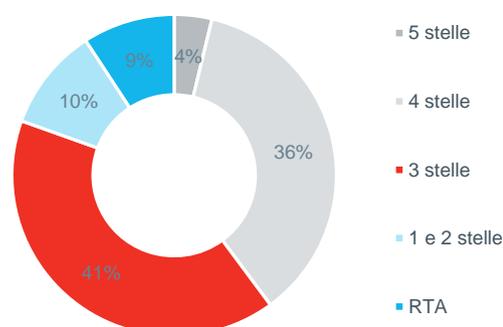
Questa ricomposizione dell'offerta va di pari passo con una richiesta in crescita sul fronte quantitativo (le presenze turistiche sono cresciute ininterrottamente dal 2014 ad oggi agganciando la ripresa europea – senza considerare l'attuale emergenza sanitaria) e una trasformazione qualitativa tesa a rispondere a una domanda sempre più selettiva.

Questo processo di "concentrazione" è stato più intenso nelle regioni del Nord che in quelle del Centro Sud; ma la dimensione media degli esercizi alberghieri è comunque più elevata nelle regioni meridionali, così com'è maggiore nelle regioni del Sud la presenza di alberghi di categoria superiore.

In linea generale, la maggiore qualificazione delle strutture alberghiere dell'Italia meridionale trova la sua giustificazione nello sviluppo più recente dell'offerta turistica di quest'area del Paese.

Quasi il 41% dell'offerta di posti letto è costituita da strutture di categoria 3 stelle mentre il 36% è riferibile ai 4 stelle; i 5 stelle coprono solo il 3,8% dell'offerta totale di posti letto (circa 2,3 milioni). Il numero dei posti letto rimane sostanzialmente stabile rispetto al 2018 nonostante la chiusura di circa 172 strutture.

**2019 - Posti letto per categoria alberghiera**



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati Istat

ALBERGHI PER CATEGORIA	Hotel	Camere	Posti letto	% incidenza Hotel sul totale
5 stelle	554	39.036	84.913	1,7%
4 stelle	6.074	388.039	816.984	18,6%
3 stelle	15.124	460.376	917.786	46,2%
1 e 2 stelle	8.048	123.811	233.270	24,6%
RTA	2.926	81.496	207.537	8,9%
<b>TOTALE</b>	<b>32.726</b>	<b>1.092.758</b>	<b>2.260.490</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati Istat

Per quanto riguarda lo sviluppo di nuovi format ricettivi, una volta superata la fase attuale di emergenza sanitaria, Milano potrà rappresentare, anche in questo settore, territorio di sperimentazione e innovazione.

Infatti, grazie alle Olimpiadi invernali del 2026 le strutture si segmenteranno ulteriormente, facendo molto probabilmente incrementare le richieste anche per ostelli e budget hotel unitamente a quelle più tradizionali dei business hotel e di strutture luxury scale.

La ricettività sarà anche ampliata attraverso i canali della residenzialità short stay (unità residenziali messe a disposizione per affitti brevi indirizzati a diversi target).

## Hotels & Chain e prossime aperture

Le catene alberghiere in Italia non sono mai state l'attore principale del mercato turistico. Infatti, prima del 2015-2016 non hanno mai superato il 4% del totale camere. Ma negli ultimi anni lo scenario è in evoluzione: nel 2018, ultimo dato disponibile, il numero di alberghi cosiddetti di catena (cioè gruppi di almeno 4 strutture) sono cresciuti di circa il 6,5% rispetto al 2017 e il trend è in continuo aumento.

Le catene giocano un ruolo abbastanza importante nel settore, perché aiutano, soprattutto in Italia, a compattare un settore parcellizzato in hotel piccoli e a gestione diretta, spesso familiare.

Questo consente anche di aumentare il livello medio dell'offerta, a beneficio dei fruitori.

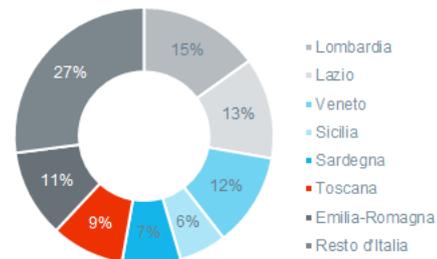
Secondo l'ultimo rapporto di Horwath, Hotel & Chains in Italy, confermato dai numeri rilevati da Istat e sopra esposti, proprio questo fenomeno sta causando la diminuzione drastica degli hotel 1-2 stelle e l'aumento degli hotel di fascia medio alta (4-5 stelle), nonché l'aumentare della percentuale detenuta da catene nel settore alberghiero: in Italia siamo al 5,2% (+0,4 punti percentuali vs 2018).

In aumento ma ancora parecchio distanti rispetto ai nostri vicini di casa: infatti, la Spagna è al 34% (+1%) mentre la Francia risulta stabile al 21%. L'attenzione comunque verso il mercato Italia è in crescita anche se il processo appare lento. La crescita delle catene internazionali si mostra più lenta di quelle domestiche: dal 2013, le catene italiane sono cresciute del 29,6% contro un 8% delle internazionali.

I brands che operano nel nostro Paese sono in totale 254, di cui 148 sono italiani e 106 sono internazionali.

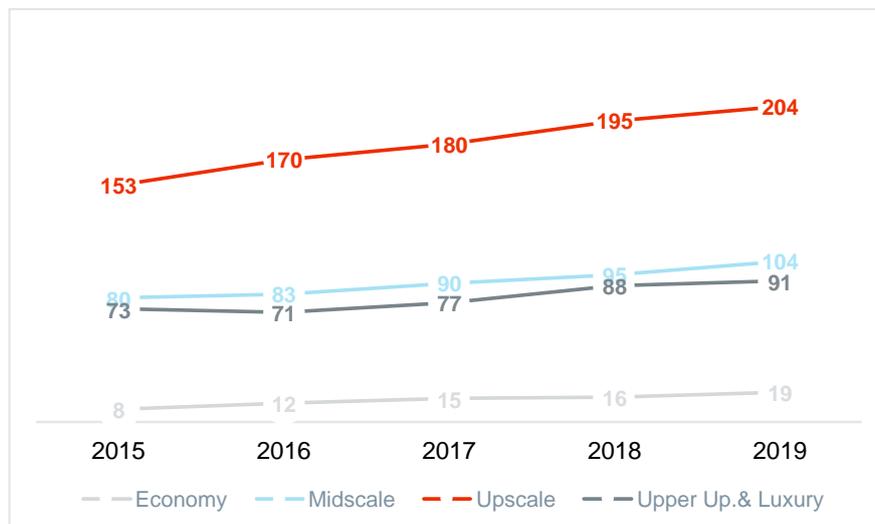
Il numero di camere appartenenti a catene nel 2019 è pari al 16,6% sul totale ma raggiunge il 51,5% nel segmento Luxury.

Distribuzione geografica degli hotel di catena



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati Hotels & Chains in Italy, ed. 2020

Numero di brand per categoria – 2015/2019



Fonte: Horwath HTL, Hotel & Chains in Italy, ed. 2020

A livello di penetrazione delle catene internazionali in Italia, BWH "Best Western Hotel Group" è la più presente sul territorio nazionale con poco più di 12.800 camere. Questo brand americano ha chiuso il 2019 con 178 hotel in oltre 120 località italiane con 24 aperture durante l'ultimo anno. Il fatturato si attesta su 300 milioni di euro. Best Western International è in classifica anche con il livello lusso d'accoglienza "Best Western Plus" che conta 2.622 camere in Italia.

"NH Hotels" (Navarra Hotels), una delle principali catene alberghiere spagnole, si piazza al secondo posto con 5.877 camere.

Gli investimenti principali previsti per questo anno e che ad oggi risultano da confermare sia come investimento che per le nuove date di apertura, erano da parte di "Marriott International". La compagnia conta 55 alberghi, di cui 13 del settore luxury ed aveva una pipeline di 12 hotel da realizzare nei prossimi due anni. Tra questi dovrebbe debuttare il brand "W" con l'apertura di "W Milan" e "W Rome" (date di apertura da verificare). Sempre Marriott con "Tribute Portfolio", la collezione di boutique hotel indipendenti, doveva debuttare con "The Regency, Rome" a marzo 2020 (data di apertura rimandata).

Il brand "Autograph Collection" prevede di incrementare la sua presenza italiana con l'apertura dell'hotel "Grand Universe Lucca" e dell'hotel "Piazza Barberini" a Roma.

Dopo l'approdo del marchio "Moxy" negli aeroporti di Milano "Malpensa" e Milano "Linate", il terzo albergo del brand in Italia sarà attivo nel 2021 all'aeroporto di Venezia, a cui faranno seguito le aperture di "Moxy Pompei" e "Moxy Rome Parco de' Medici" nel 2022. New entry includono anche l'hotel "Courtyard By Marriott Milan Linate" e l'hotel "Residence Inn By Marriott Milan Linate" previste nel 2021.

A Roma da segnalare, in particolare, l'"Hilton Rome Eur La Lama", di proprietà e gestione Icarus S.p.A. (che già gestisce l'"Hilton Rome Airport" e l'"Hilton Garden Inn Rome Airport"), la cui apertura era fissata nella prima parte del 2020, con 439 camere, 2 ristoranti, bar, 1 sala fitness e 7 sale riunioni.

Ad aprile, invece, era attesa l'inaugurazione dell'Hotel "St. Martin", di proprietà e gestione di "Omnia Hotels" (135 camere distribuite su 8 piani, un'area congressuale, un ristorante aperto anche al pubblico e una sala fitness).

Il gruppo Bulgarella, che a oggi vanta 30 iniziative alberghiere di proprietà in Veneto, Emilia-Romagna, Toscana e Sicilia, sta procedendo nel recupero dell'hotel "Granduca" a San Giuliano Terme, in Toscana, che sarà operativo nel 2022 e avrà un target del tutto nuovo per la società: delle 200 camere in programma, 50 saranno destinate ad alloggi per studenti.

A fine 2020 era invece prevista l'operatività dell'"Hotel Cube" (94 camere) a Firenze mentre a Viareggio è in corso il recupero dell'"Hotel Bristol" con roof garden sul tetto e infinity pool. Investimenti complessivi per Bulgarella pari a circa 35 milioni di euro.

A Venezia, il brand italiano "VOIhotels" del Gruppo Alpitour (18 strutture in Italia e altre all'estero) dovrebbe ampliare il portfolio con un nuovo hotel cinque stelle lusso (66 camere circa), il "VOI Ca' di Dio", ex dimora storica a pochi passi da Piazza San Marco il cui restauro era in corso prima del lockdown.

Il Gruppo Cipriani dovrebbe arrivare a Milano e nello storico Palazzo Bernasconi, ex sede della sartoria di lusso di Gianni Campagna, declinerà un nuovo concept: due ristoranti Cipriani, un boutique hotel, un bar club, un centro benessere e uno fitness in apertura nel 2021.

Sempre a Milano l'ex Seminario Borromeo diventerà un hotel di lusso firmato Ferragamo, poi ci sono gli investimenti di Radisson in due nuovi hotel cinque stelle che apriranno tra 2020 e 2022 in pieno centro, uno nel palazzo storico del Touring Club e l'altro in Santa Sofia, in un immobile del gruppo Allianz.

"Meliá Hotels International" ha invece riconvertito il palazzo della Torre Galfa a Milano inaugurando l'"Innside by Meliá Torre Galfa", adiacente alla Stazione Centrale, mentre Unipol attraverso il marchio "UNA" apre il "Milano Verticale".

Sempre a Milano, "NH" ha due operazioni in programma tra Corso Buenos Aires e Citylife.

Il gruppo "B&B Hotels" ha in pipeline otto aperture in Italia ma non ha ancora svelato le location precise.

## Performance KPI Milano, Roma, Venezia e Firenze

Tra le città esaminate, Firenze è quella che registra il TOC più elevato pari al 75,4%; segue Milano con il 73,4% e Roma che si attesta al 71,8%. Milano ha registrato la variazione positiva più importante pari al 3% mentre Venezia registra un decremento dell'1,2%.

Nel periodo considerato, per quanto riguarda l'ADR, Venezia mantiene il primato con circa 347,29 euro e nel contempo si posiziona al primo posto per variazione positiva su base annua più elevata pari a 6,3 punti percentuali.

Al secondo posto per performance migliore c'è Milano con +5,3%.

Città	2019 TOC %	Var. % 2019 vs 2018	2019 ADRE	Var. % 2019 vs 2018
Milano	73,4	3,0%	148,77	5,3%
Roma	71,8	-0,4%	153,75	2,3%
Venezia	65,2	-1,2%	347,29	6,3%
Firenze	75,4	-0,1%	179,04	1,9%

\*stima

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati STR

## Investimenti

Nel 2019 il settore alberghiero italiano ha registrato investimenti immobiliari superiori ai 3 miliardi, rappresentando il 27% degli investimenti totali del segmento non residenziale. Tale percentuale aumenta di circa due punti percentuali considerando anche investimenti in asset class che attualmente ricadono nell'hospitality.

Se nel 2019 quando erano state Milano e Roma le città con il maggior numero di camere passate di mano, nel primo semestre 2020 costituiscono parte importante degli investimenti le destinazioni minori e quelle "leisure" individuate dagli investitori tra cui Capri e Portofino ad esempio.

Rimane molto intensa l'attività su Venezia che già nel 2019 aveva il primato di capitali investiti.

Nei primi mesi del 2020 la prevalenza degli investimenti è stata concentrata soprattutto nei singoli asset ad uso alberghiero rispetto ai portafogli alberghieri.

Rallentano ma non si fermano, invece, i progetti di trasformazione in alberghi di palazzi ex ufficio in alcune città, in particolare a Roma, dove tra quasi tutti gli investitori a prevalere è la strategia di lungo periodo che individua nella Capitale una destinazione in crescita, soprattutto nella fascia alta del mercato. Qui, infatti, si continuano a trasformare diversi immobili, per la quasi totalità nel centro storico della città nel segmento lusso.

Se da un lato dunque, l'attuale crisi ha colpito fortemente il settore turistico, il mercato immobiliare alberghiero sembra ancora reggere l'urto.

Il periodo gennaio – giugno 2020 è stato comunque un buon semestre per il settore Hotels, raggiungendo quota 450 milioni senza contare la quota parte dell'operazione "Hotel Dedicata Anthology".

L'operazione più importante del secondo trimestre 2020 è stata la vendita dell'"Hotel Bauer & Palazzo" a Venezia da parte del fondo Elliott all'austriaca Signa.

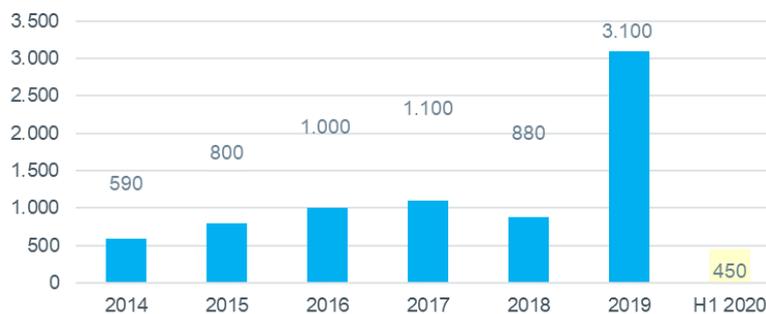
Tutte le transazioni concluse nel primo semestre sono iniziate in un periodo precedente all'emergenza sanitaria e sono classificabili come value-add, in quanto legate a profonde ristrutturazioni o riconversioni da altri usi.

Il settore alberghiero trovandosi in un momento di forte crescita è stato colpito duramente dalla crisi legata al COVID-19 tuttavia l'interesse nei suoi confronti rimane ancora molto elevato da parte degli investitori.

La stagione estiva sarà di certo fondamentale per comprendere come il settore sta rispondendo alla fase post-emergenza, ma gli operatori stanno già riscontrando segnali positivi relativamente alla componente domestica del turismo leisure, fatta da prenotazioni last-minute. Occorrerà un periodo di tempo maggiore per assistere a una piena ripresa, in particolare per quanto riguarda la domanda internazionale europea e, soprattutto, intercontinentale, componente trainante dei principali mercati leisure e business nazionali.

Risulteranno comunque maggiormente colpite secondo gli scenari previsivi futuri, in termini di fatturato e di valore immobiliare le strutture con offerta di servizi indirizzate al segmento MICE (meeting, viaggi di incentivi, convegni, esposizioni), gli alberghi indipendenti, gli hotel in prossimità degli aeroporti o con elevata presenza di clientela internazionale.

Italia - Mercato ricettivo  
Trend investimenti (mln di euro)



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su fonti varie

## Rendimenti Lordi

Gli hotel rappresentano sempre di più una valida alternativa alle asset class tradizionali e sono oggetto di interesse per SGR (fondi immobiliari), investitori private equity, investitori istituzionali e gestori diretti.

Si rileva una forte contrazione dei rendimenti nelle location urbane, rendendoli prossimi a quelli registrati nel settore degli uffici. In Italia i rendimenti lordi per ciascuna tipologia sono i seguenti:

Gross Yields %	Luxury and Upper Upscale	Upscale and Upper Midscale	Midscale and Economy
Milano			
Venezia			
Firenze	3,5% - 5,5%	5,5% - 6,5%	6,5% - 7,5%
Roma			
Top location*	3,5% - 5,0%	5,0% - 7,0%	>7,0%
Leisure - Resort/Hotel**	6,0% - 7,0%	7,0% - 8,0%	>8,0%
Altre Destinazioni	6,0% - 7,0%	7,0% - 8,0%	>8,0%

\*i.e. Costiera Amalfitana, Taormina, Cortina, Portofino, Costa Smeralda

\*\*Location stagionali – Mare, Montagna, Lago

Fonte: Duff & Phelps REAG

## Transazioni e principali deal H1 2020

La fine dello scorso anno è stata segnata dall'operazione di Covivio (portafoglio "The Dedic Anthology") che ha rilevato un portafoglio di strutture alberghiere dal fondo Varde (gli ex hotel Boscolo) e dal ritorno sul mercato dell'hotel Bauer di Venezia.

L'acquisto di "The Dedic Anthology", il cui consolidamento si prevede nella seconda parte del 2020, ha interessato 8 strutture e 1.100 camere tra Italia e Europa per una cifra complessiva di 573 milioni di euro con un obiettivo di ritorno sull'investimento del 5,8%. Allo stesso tempo la nuova proprietà ha siglato un contratto di affitto a canone variabile e minimo garantito da 15 + 15 anni con "NH Hotel Group" per la gestione delle strutture. In Italia trattasi di "Palazzo Naiadi" a Roma, "Palazzo dei Dogi" a Venezia, "Palazzo Bellini" a Venezia e "Palazzo Gaddi" a Firenze.

A maggio il fondo Elliott e il suo co-investitore di minoranza Blue Skye hanno ceduto l'hotel "Bauer" di Venezia al colosso austriaco dell'immobiliare Signa. Oltre alla proprietà dell'hotel, Signa ha acquisito anche la gestione dell'hotel da 210 camere che dovrebbe riprendere l'attività da luglio 2020, dopo il lockdown.

È di inizio anno invece l'acquisto dalla società "Reuben Brothers" l'"Hotel La Palma" di Capri, uno dei più rinomati alberghi dell'isola e probabilmente il più antico e risalente al 1822. Attualmente l'albergo offre 72 camere ma è previsto un profondo rinnovamento dell'immobile.

DATA	Portafoglio/Asset	CITTA'	REGIONE	Cat.	N° camere	PREZZO (Mln Euro)	€/camera	COMPRATORI	VENDITORI
mag-20	Palazzo Bauer	Venezia	Veneto	5	191	250.000.000	1.310.000	Signa Group	Blue Skye Investment, Elliott Management
mag-20	Hotel Ancora di Cortina	Cortina d'Ampezzo	Veneto	4	49	20.000.000	410.000	Red Circle Investments	-
mag-20	Hotel in zona isola Tiberina	Roma	Lazio	n.d.	160	n.d.	n.d.	CitizenM	Investire SGR
apr-20	Hotel Elvetia	Venezia	Veneto	3	50	n.d.	n.d.	Red Circle Investments	Flavia Cusinato
mar-20	Complessi immobiliari	-	Sicilia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-	-
gen-20	Hotel La Palma	Capri	Campania	5	72	35.000.000	490.000	Reuben Brothers	RBD Amatori
gen-20	Edificio uffici riconvertito a Hotel	Torino	Piemonte	4	107	n.d.	n.d.		-
gen-20	Borgo Portopiccolo	Duino Aurisina	Friuli Venezia Giulia	5	n.d.	150.000.000	n.d.	H.I.G. Realty Partners, Investire SGR	Rizzani de Eccher
dic-19	Hotel Dedic Anthology	Venezia, Firenze, Roma, Nizza, Budapest e Praga	Italia e Europa	4 e 5	1100	573.000.000	520.000	Covivio	Varde Partners

### Note:

La transazione "Hotel Dedic Anthology" riguarda un'operazione per 8 hotel comprendente 5 hotel in Italia e 3 in Europa. Il consolidamento della transazione è stata posticipata alla seconda metà del 2020. Il valore complessivo è riferito all'intero portafoglio.

La transazione "Borgo Portopiccolo" si riferisce ad un complesso immobiliare che include diverse destinazioni d'uso quali: residenziale, alberghiera, marina, commerciale e aree benessere.

Il numero delle camere dell'Hotel Elvetia è attuale. È previsto un ampliamento della struttura.

La transazione "Complessi immobiliari" si riferisce a un portafoglio di edifici a Siracusa, Palermo e Taormina da valorizzare e acquistato da Luxury Private Properties.

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati Quotidiano Immobiliare, RCA e altre testate specialistiche.

## Il mercato immobiliare logistico



Il mercato della logistica in Italia ha mostrato in questi primi sei mesi del 2020 diverse sfaccettature. Se da un lato naturalmente le attività logistiche in Italia sono state profondamente influenzate dalla chiusura degli esercizi commerciali e da una riduzione delle attività produttive, dall'altro ci sono invece settori che la quarantena ha fortemente stimolato.

I tenant delle filiere maggiormente sollecitate dalla crisi, quali, pharma, e-commerce e alimentari, hanno registrato aumenti dei fatturati e maggiore fabbisogno di spazi aggiuntivi, sebbene temporanei, nei quali stoccare la merce necessaria a far fronte all'aumento della domanda di consumi. Dall'altro lato, i settori con più elevate criticità, quali automotive, moda, mobili, hanno impattato sui rispettivi operatori logistici, portando sofferenze nelle attività oppure chiusure anticipate nei contratti d'affitto.

Nel complesso, tuttavia, la logistica ha confermato la centralità e l'importanza del settore, nonostante sia stata sostenuta da alcuni specifici comparti e abbia mostrato fragilità in altri.

L'e-commerce è stato il comparto a trarre maggiore vantaggio dalla crisi sanitaria. La necessità di effettuare acquisti restando a casa ha inevitabilmente aumentato le vendite online, coinvolgendo pure le fasce di età meno propense all'utilizzo della tecnologia. Gli operatori ritengono che le abitudini si consolideranno e incideranno definitivamente sugli stili di consumo.

Un ulteriore impatto negativo sul settore è stata la battuta d'arresto delle spedizioni dei container dai porti cinesi: a partire dallo scoppio dell'emergenza Coronavirus: nei mesi di gennaio e febbraio quasi la metà delle partenze programmate sulla rotta dall'Asia al Nord Europa è stata annullata. A causa di questo stop delle partenze dalla Cina, la riduzione dei container in arrivo in Italia potrebbe arrivare fino al 20% in porti strategici, come quello di Genova (che ha già perso il 5% del traffico dopo il crollo del Ponte Morandi) o di Salerno.

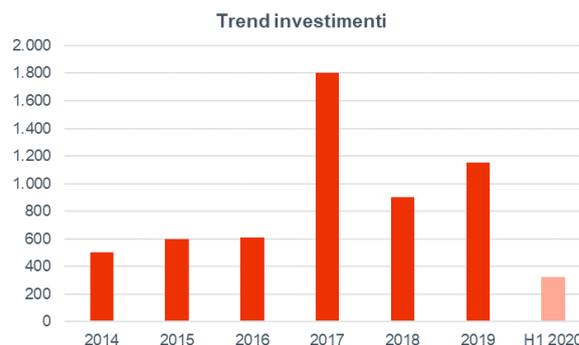
La pandemia ha dunque, ancora una volta, evidenziato come per il settore, a livello strategico, sia diventato alquanto necessario creare un ecosistema in grado di reagire rapidamente agli eventi esterni, creare catene di distribuzione agili, sviluppare una cultura e una capacità di risk management in grado di identificare, classificare e gestire i principali rischi, basata su pianificazioni di scenario.

A livello immobiliare invece, potranno costituire temi in grado di favorire la domanda un miglioramento dei livelli di efficienza degli immobili e termini di locazione più favorevoli, come contratti a lungo termine. Lato offerta, nella supply-chain gli operatori si aspettano dopo l'emergenza un aumento dei livelli delle scorte, la crescita ulteriore del commercio elettronico e la diversificazione dei luoghi di produzione.

## Investimenti

Nel primo semestre 2020 il mercato immobiliare logistico ha visto proseguire le tendenze già in atto a fine 2019. La tenuta è dovuta, come già detto, a un impatto complessivamente favorevole dell'emergenza sanitaria su specifici settori legati alla prima necessità. La situazione di emergenza ha visto l'aumento di scambi di fabbricati di media dimensione, fra i venticinque e sessantamila metri quadrati.

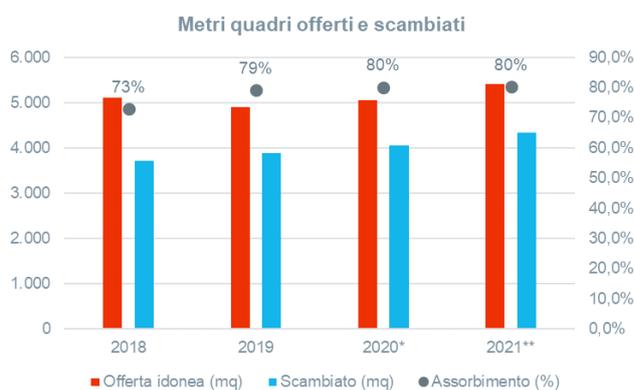
Se nel corso del 2019 il settore della logistica si è confermato essere dinamico con investimenti complessivi per circa 1,2 miliardi, gli investimenti compiuti nei primi mesi del 2020 coprono un giro d'affari che si stima possa essere il più alto realizzato se confrontato con lo stesso periodo degli ultimi quindici anni, da quando il settore logistico viene analizzato come mercato indipendente da quello industriale. A questi va aggiunta la parte di collocamento di capitali istituzionali per le operazioni di sviluppo, che anche fra il 2019 e l'inizio del 2020 è stata bene rappresentata a livello nazionale (ad esempio lo sviluppi dei data center da parte di Data4 a Milano).



## Offerta e take up

Il 2019 ha chiuso con quasi 3,9 milioni di metri quadrati di superfici scambiate, con un incremento su base annua del 3% e un tasso di assorbimento pari al 79,3%, stabile rispetto ai dodici mesi precedenti.

Le previsioni per il 2020 sono di un consolidamento dei numeri fin qui riportati con uno scambiato che dovrebbe aggirarsi intorno ai 4 milioni di metri quadrati e un assorbimento in lieve aumento (nell'intorno dell'80%) in considerazione di un incremento dell'offerta del 3%. Tale trend dovrebbe proseguire anche nel 2021.



Fonte: elaborazione D&P REAG su dati Scenari Immobiliari

Le operazioni di questi primi sei mesi hanno riguardato esclusivamente le Regioni di Lombardia, Toscana e Veneto.

Tra i numeri del 2019 si segnalano tra le più importanti transazioni l'acquisizione di un portafoglio di ventuno capannoni destinati alla logistica last mile, effettuata da Kryalos Sgr (fondo Aphrodite), con una superficie aggregata di 280 mila mq (dicembre 2019). Nell'insieme la Sgr nel corso dell'anno ha acquistato quattro portafogli contenenti circa 35 immobili ed è supportata dalla società Mileway, piattaforma creata da Blackstone esclusivamente dedicata agli immobili dell'ultimo miglio delle principali città europee; attualmente detiene poco più di mille immobili per una superficie superiore ai nove milioni di mq. Di particolare rilevanza anche l'acquisto del portafoglio pan-europeo di 42 asset effettuato dalla società tedesca Patrizia (dicembre 2019) di questi undici si trovano in Italia (circa 240 mila mq) e sono dislocati lungo lo stivale, per un valore complessivo dell'intero portafoglio di circa 1,2 miliardi di euro.

Gli investimenti complessivamente sono stati dominati da capitali esteri, per oltre il novanta per cento del totale. I territori maggiormente interessati dalle transazioni sono stati principalmente l'area milanese, per quasi un quarto della superficie complessiva, seguita dalle province di Novara, Verona, Pavia e Piacenza.<sup>2</sup>

## Sviluppi

Negli ultimi anni sono stati realizzati oltre 2,6 milioni di mq di capannoni ad uso logistico, soprattutto con iniziative build to suit oppure pre-let, portate a termine nel triennio che ha registrato le migliori performance del mercato negli ultimi quindici anni (2017 – 2019). Attualmente sono in sviluppo circa 1,2 milioni di mq con consegna a breve termine (2020/inizio 2021) mentre ulteriori 1,5 milioni di mq derivano dai progetti in programma che entreranno possibilmente prima del 2024 a far

<sup>2</sup> Rapporto 2020 sul mercato immobiliare della logistica in Europa e in Italia, Scenari Immobiliari

parte dello stock logistico complessivo. Il nuovo patrimonio oltre a innalzare il livello qualitativo degli immobili esistenti, avrà senz'altro ricadute positive sia sui servizi offerti dai tenant che sull'attrattiva degli investimenti. Oltre il 90% della superficie complessiva in progetto si concentra tra le regioni di Lombardia, Emilia Romagna, Veneto, Lazio e Piemonte. La Lombardia concentra oltre un quarto dell'attività di sviluppo di capannoni ad uso logistica, con oltre 1,5 milioni di mq tra iniziative completate, in corso di realizzazione ed in progetto (il 40% delle iniziative è in corso di realizzazione o da avviare) in un arco temporale di sette anni (2017-2023): è l'area più dinamica della penisola per i servizi logistici.

Risultano rilevanti alcuni interventi portati a termine nel corso del 2019, quali, il completamento del polo logistico di Landriano (Pv), disposto su una superficie di 52mila mq, destinato al gruppo Aldi per il rifornimento dei propri punti vendita localizzati nel nord-ovest. Così come la conclusione dei lavori del centro logistico di Italtrans, circa 150mila mq collocato a Calcio (Bg), in prossimità della A35 Brebemi. Infine, la realizzazione del polo logistico di 53mila mq a Casirate D'Adda destinato all'operatore della Gdo, Iper

Nel breve futuro vedranno invece la luce l'hub logistico a temperatura controllata, di circa 29mila mq a Pozzuolo Martesana (Mi), in corso di costruzione da Prologis in build to suit per l'operatore Autotrasporti Vercesi, azienda specializzata nel settore farmaceutico e healthcare; lo sviluppo di 20mila mq, sempre da parte di Prologis di un capannone collocato nel comune di Paullo (Mi), per l'operatore logistico Number 1; il primo edificio di cinquantamila mq all'interno del Akno Livraga Business Park (Lo); il polo logistico di circa 200mila mq localizzato a Ospitaletto (Bs) destinato a Esselunga; il polo logistico nell'ex acciaierie di Cortenuova (Bg), con una metratura di circa 92mila mq per il gruppo Md Spa.

In Veneto invece sono due i progetti in divenire, di dimensioni significative. Si tratta del completamento del Districk Park di Vigasio (Vr) di proprietà di Serenissima Sgr, che prevede la realizzazione complessiva di 470mila mq, dei quali solo una parte è al momento commercializzabile (circa duecentomila mq). L'altro è lo sviluppo della seconda fase del Polo logistico di Verona, di proprietà del Fondo Goltalia II, gestito da DeA Capital Sgr e localizzato nel comune di Opeano (Vr), con poco più di 106mila mq da realizzare.

In Emilia Romagna sono in corso di realizzazione 30mila mq all'interporto di Bologna a carico di Prologis. Mentre a Piacenza per il prossimo triennio è prevista la realizzazione del nuovo Prologis Park Piacenza, collocato nell'area denominata Granella del capoluogo provinciale, dove verranno realizzati circa 160mila mq, dei quali 46mila sono attualmente in costruzione.

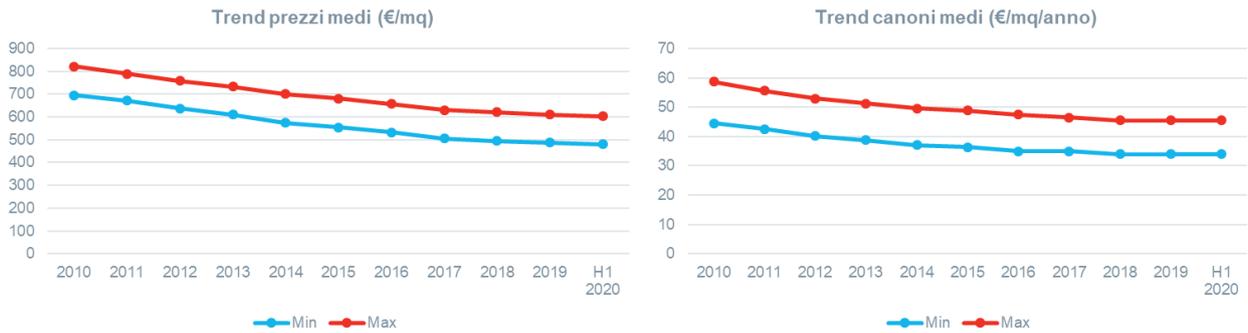
Nel Lazio, infine, è prevista la realizzazione di un data center di 52mila mq a Roma per la società toscana Aruba, con il completamento previsto entro il 2021. Un altro progetto interessante è quello di un capannone di 53mila mq localizzato nel comune di Ardea, nell'area metropolitana di Roma da parte di P3 Logistics Park.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

## Prezzi e canoni

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

## Rendimenti

Pochi mercati esprimono una forchetta di tassi di rendimento così ampia come avviene per il settore logistico. Nei primi mesi del 2020 si sono ulteriormente ridotti i tassi degli immobili prime, i quali scendono sotto il 5,5% lordo, e sono aumentati quelli degli ambiti territoriali che servono regioni a minore densità imprenditoriale, che superano il 7,0% lordo. La tenuta dei rendimenti non è scontata nella seconda parte del 2020.

Città	H1 2020		
	Prime rents (€/mq/anno)	Prime gross yields (%)	
		min	max
Milano	50-70	5,40%	6,20%
Roma	45-65	5,70%	6,70%
Genova	45-60	6,50%	7,20%
Torino	40-50	6,40%	7,10%
Verona	40-50	6,20%	6,80%
Bologna	50-65	6,00%	6,60%
Piacenza	50-60	5,80%	6,60%
Firenze	40-60	6,20%	6,80%
Napoli	35-45	6,70%	7,20%
Bari	35-45	7,20%	7,75%

Nota: per immobili ad uso "last-mile" / "corriere espressi" e "e-commerce avanzati", i valori riportati possono incrementare sensibilmente (sino ad un +30% ca.)

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG

## Il mercato immobiliare industriale



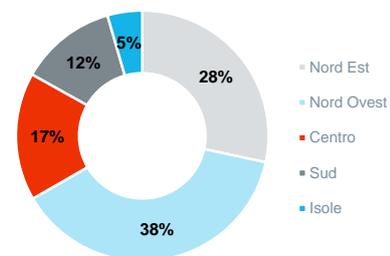
### Volumi di compravendita

Le compravendite del comparto industriale si confermano a fine 2019 stabili, registrando 12.124 transazioni, pari alle unità passate di mano nel 2018.

A livello territoriale è significativo l'incremento registrato nelle Isole (+36%), che da sole sostengono il mercato. Infatti solo il Centro registra una variazione positiva con +3,5% di NTA, tutte le altre macroaree chiudono il 2019 con il segno negativo. Le regioni del Nord-Ovest complessivamente rappresentano il 38% delle compravendite realizzate a livello nazionale.

Area	NTN 2019	Var. % NTN 2019/18	Quota NTN per area
Nord Est	3.442	-2,5%	28,4%
Nord Ovest	4.639	-2,3%	38,3%
Centro	2.001	3,5%	16,5%
Sud	1.504	-0,6%	12,4%
Isole	538	36,3%	4,4%
<b>ITALIA</b>	<b>12.124</b>	<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>

Distribuzione compravendite 2019



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il fatturato nel 2019 del settore industriale è cresciuto del 5% sul 2018 ma le previsioni per l'anno in corso sono di una consistente battuta d'arresto. A fine 2020 le previsioni indicano un fatturato complessivo di circa 4,5 miliardi di euro, pari al -7%. Tale fatturato corrisponderà a un calo stimato dell'1% delle compravendite.

### Prezzi

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso.

Area	Quotazione media H1 2020 (euro/mq)	Var. % H1 2020/H2 2019
Nord Est	390	0,1%
Nord Ovest	475	-0,7%
Centro	490	-1,0%
Sud	360	-0,4%
Isole	360	-0,4%
<b>ITALIA</b>	<b>430</b>	<b>3,1%</b>

## Tempi di commercializzazione e

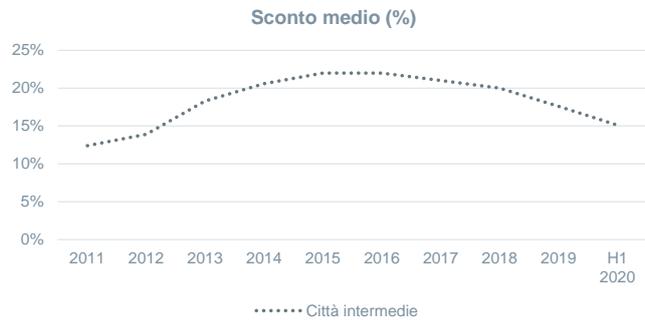
Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

La previsione per il 2020 sono di una riduzione dei tempi medi di vendita considerando una media sulle città "intermedie" italiane che si attestavano a fine 2019 intorno 12,4 mesi, in calo del 6,8% su base annua. In diminuzione anche il tempo medio per la locazione dei capannoni, pari a 8,4 mesi nel primo semestre 2020 contro gli 8,7 del 2019.

L'entità delle ricadute della crisi sul comparto saranno strettamente legate alla durata dell'emergenza sanitaria (con stime in continuo aggiornamento) e alle conseguenze dirette sul sistema economico, ma anche alle previsioni sul futuro evolversi della situazione pandemica. Le variabili che condizionano l'andamento del mercato, in particolare quello del lavoro e dei beni strumentali (capannoni, magazzini, laboratori) sono molteplici, dall'occupazione al peso dell'intervento pubblico alla propensione di investimento di famiglie e imprese.

Tale incertezza potrà portare a un allungamento dei tempi medi di vendita o locazione così come alla richiesta di maggiori sconti sui prezzi e sui canoni da parte degli acquirenti. Nel primo semestre 2020 lo sconto medio sul prezzo di compravendita è stato pari al 14%, in linea con il 2019 (sconto medio per le città intermedie pari al 15%). Tuttavia l'attuale situazione economica e di incertezza lascia ipotizzare un lieve aumento del divario percentuale tra prezzo richiesto ed effettivo, soprattutto per le contrattazioni che avranno ad oggetto un prodotto di qualità non adatto a garantire salubrità dell'ambiente di lavoro o posizionato in contesti periferici e in territori dove, a livello economico, la crisi ha avuto più impatto in termini di chiusura di imprese e attività.

## sconti



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

### Tempi medi di vendita (mesi)



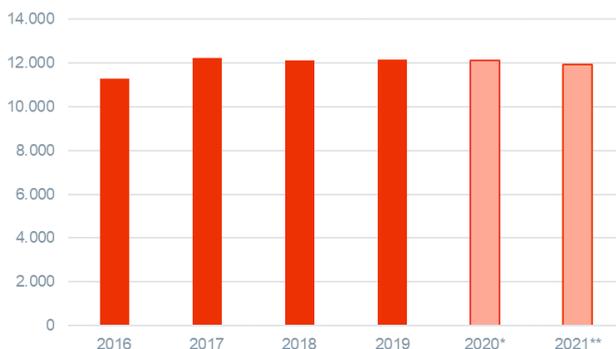
### Tempi medi di locazione (mesi)



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

## Previsioni

### NTN in Italia. Stime e previsioni



\*Stima \*\* Previsione

### VARIAZIONE YOY INDUSTRIALE

ANNO	COMPRAVENDITE	PREZZI
2016	22,1%	-0,4%
2017	8,4%	1,4%
2018	-1,0%	1,6%
2019	0,0%	2,0%
2020*	-0,2%	2,4%
2021**	-1,6%	2,7%

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG

## Transazioni comparto Logistico/Industriale

Portafoglio/Asset	DATA	CITTA'	REGIONE	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Lidl Vigasio logistics	giugno 2020	Vigasio (VR)	Veneto	n.d.	Serenissima SGR	Kervis SGR
Data4 Milan Campus	maggio 2020	Cornaredo	Lombardia	192,9	Data4 (Axa)	PFA - Mere til Dig
Portafoglio logistica Toscana (4 asset)	maggio 2020	Firenze area	Toscana	39,5	n.d.	Kryalos
Techbau ITA logistics portfolio - Polo Logistico Turate	marzo 2020	Turate (CO)	Lombardia	40	Techbau	CBRE Global Investors
Techbau ITA logistics portfolio - Castrezzato logistics	marzo 2020	Castrezzato (MI)	Lombardia	80	Techbau	CBRE Global Investors
Arcese Trasporti Vigasio	marzo 2020	Vigasio (VR)	Veneto	16	n.d.	Nuveen Real Estate (UK)
Chiari logistics	febbraio 2020	Chiari (BS)	Lombardia	64	n.d.	Nuveen Real Estate (UK)
Area Industriale Milan south	febbraio 2020	Carpiano	Lombardia	52,1	Ares Management	Investec
FCF Cornali ITA logistics portfolio (7 proprietà)	gennaio 2020	-	-	n.d.	FCF Cornali Autostrasporti S.r.l.	Kryalos
Asset logistico Vescovana	gennaio 2020	Vescovana (PD)	Veneto	24	Prologis Italy	M&G Real Estate
Complesso immobiliare Porto di Livorno (area ex Trinseo)	gennaio 2020	Livorno	Toscana	n.d.	Trinseo Italia	Sintemar SpA

Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su fonti varie

## Il mercato immobiliare commerciale



Il settore retail, insieme al comparto alberghiero, è stato uno dei settori più colpiti dal lockdown, essendo tra i più esposti alle conseguenze derivanti alle restrizioni per il Covid-19. I dati descrivono una perdita per il settore del 30% in Europa e in Italia del 25%. A questa tendenza molto critica si prevede, tuttavia un rapido rimbalzo con un repentino cambio di passo nella prima metà del 2021. Le previsioni in questo caso sono altamente ipotetiche a causa dell'incertezza sul perdurare della situazione pandemica non solo Italia, ma nel mondo.

Nel primo semestre del 2020 si è potuto, tuttavia, notare un approccio resiliente del comparto immobiliare, che ha saputo rispondere alla pandemia con risultati superiori alle aspettative, grazie a numerose iniziative già stabilite e portate a compimento. Si ipotizza quindi che le ripercussioni si registreranno nei prossimi trimestri, escludendo però gli asset di pregio, ritenuti, anche in questi momenti di incertezza e stagnazione, dei beni rifugio con la capacità di mantenere nel tempo il proprio valore, secondo il fenomeno "flight to quality".

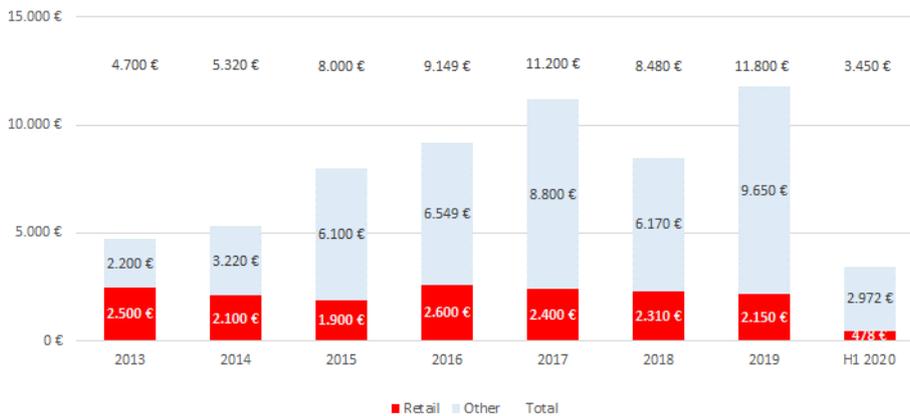
Uno degli elementi che desta maggiore preoccupazione è l'elevato indice di incidenza del turismo estero sul commercio al dettaglio. Si stima che i mancati introiti, conseguenti al calo dell'afflusso di turisti stranieri in Italia, verranno solo parzialmente compensati dal turismo nazionale ed anche gli investimenti a breve termine segneranno un'importante battuta d'arresto. Gli investitori, tuttavia, hanno mantenuto il loro interesse su asset capaci di garantire una buona remunerazione in un'ottica di lungo periodo, focalizzandosi anche su asset definiti "critici" nel breve periodo (come le asset class retail), ma che, con un ritorno alla normalità nei prossimi anni, possono fruttare importanti guadagni. In generale, il comparto immobiliare dovrebbe mantenere la propria attrattività vista la sua capacità di garantire interessi maggiori rispetto a eventuali "titoli di stato".

### Volumi di compravendite

Al termine del primo semestre 2020 gli investimenti nel settore immobiliare corporate, si attestano nell'intorno dei 3,4 miliardi di euro. Il dato risulta sottotono rispetto allo stesso periodo del 2019, che fece rilevare investimenti per circa 5,1 Miliardi. Il settore retail conta al termine degli ultimi 6 mesi investimenti complessivi pari a quasi 500 mln, di cui la maggior parte riferibile al primo trimestre 2020.

I dati sul volume di investimenti stranieri per l'asset class retail rilevano un sensibile calo: si è passati dal 70% del totale nel primo semestre 2019 al 50% nei primi sei mesi del 2020. Gli immobili commerciali sul mercato si stima che nel 2020 genereranno solo 6,7 miliardi di investimenti, con un netto calo del 27% sul 2019. Nel settore retail non sono stati considerati i circa €435 mln corrisposti da Unicredit per l'acquisizione, dai soci di minoranza, di una partecipazione pari al 32,5% del capitale di La Villata S.p.A. società immobiliare controllata da Esselunga S.p.A. e proprietaria di gran parte dei punti di vendita della catena, poiché il portafoglio non è costituito esclusivamente da immobili retail.

Investimenti Immobiliari nel settore Retail in Italia (mln €)



Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie

## Driver, tendenze e opportunità

L'ISTAT stima per i consumi un calo del 4% rispetto al 2019. Il trend, fortemente negativo, risulta tuttavia nettamente al di sopra di alcuni picchi negativi verificatisi in alcuni mesi del primo semestre 2020, dove si è assistito ad un -12%, comprensibile a causa del lockdown nazionale. Le uniche attività che sono riuscite a superare senza troppe criticità la crisi sono quelle definite come "indispensabili", preposte quindi a vendita di alimenti o al settore casa.

Il cambiamento durante il primo semestre 2020 non ha modificato soltanto i consumi, ma anche i canali, sancendo la rivincita dei canali di prossimità a discapito degli ipermercati, soprattutto out of town.

I negozi di vicinato e supermercati hanno registrato andamenti fortemente positivi nel primo e secondo semestre (I trimestre +26,9/+16,7%, II trimestre +12,9/+10,4%), mentre i discount store hanno riportato un incremento del 12,1%, trend che potrebbe anche aumentare con l'aggravarsi della situazione economica prevista per l'autunno, seguendo la falsariga di quanto avvenuto con la crisi del 2008 legata ai mutui sub-prime.

Di risultato opposto gli ipermercati con superfici superiori a 4.500mq, i quali hanno subito un -13,9% nella fase 1 del lockdown, e un -6,4% nella fase 2 del lockdown. Quelli di dimensioni più contenute (<4500mq) hanno risposto bene in fase 2, recuperando un 1,8% rispetto alla fase precedente. Le Drogherie hanno visto un classico andamento a "V". Ad una forte flessione della fase 1 (-10,6%) si è contrapposta una rapida crescita nella fase 2, con un recupero superiore ai volumi iniziali grazie ad un +23,4%.

A livello finanziario le banche centrali internazionali, per sollecitare la ripresa, stanno agevolando con politiche espansive l'accesso al credito, imponendo tassi d'interesse molto bassi per il biennio 2020-21, confermando le tendenze registrate negli ultimi anni.

Le difficoltà economiche rilevate dagli operatori nel settore, come richiamato e condiviso da più fonti, hanno portato circa il 75% dei proprietari a concordare con gli affittuari delle revisioni dei canoni al ribasso, magari in cambio dello spostamento in avanti nel tempo della break option. Di questi il 52,5% ha accordato una riduzione (temporanea o definitiva) nel tempo del canone, mentre il 21,7% ha preferito dilazionare nel tempo il canone pattuito. Questi risultati sono stati registrati principalmente nelle high street nel segmento Luxury, di cui l'80% del fatturato deriva da clienti internazionali.

Il commercio urbano nelle città d'arte nei prossimi mesi potrebbe subire un fortissimo impatto negativo causato dai limitati flussi turistici per le limitazioni ai voli. È prevedibile che il solo turismo interno o proveniente dai vicini paesi europei (da Austria, Svizzera, Francia e Germania, prevalentemente utilizzando mezzi di trasporto privato) non garantisca gli elevati introiti dei turisti intercontinentali (asiatici, russi ed americani).

Un'ulteriore differenziazione è possibile notarla per alcune boutique che si affacciano in zone non considerate tradizionalmente come "vie dello shopping", ma che si inseriscono in quartieri più tradizionali, le quali si rivolgono ad un pubblico di nicchia e locale, dove il rapporto con il cliente difficilmente può essere sostituito con la digitalizzazione. Per questi si prevede un rapido ritorno alla normalità, sia grazie alla limitata dimensione media degli store (<150mq), sia grazie alla fidelizzazione del cliente. In questo ambito il dialogo tra inquilini e locatari è facilitato da relazioni stabili, costruite su rapporti di medio-lungo periodo. I canoni d'affitto nelle vie del lusso (es. Via Montenapoleone o via Della Spiga a Milano) hanno un rilevante impatto nei bilanci delle società e la richiesta di queste vetrine da parte dei grandi brand fa sì che gli spazi siano molto appetibili, come dimostrato dal tasso di "vacancy rate" molto al di sotto delle medie.

Sempre per ciò che concerne le High Street si assiste a una situazione diversa per il segmento Mass Market. Gli operatori del settore si trovano a dover affrontare una radicalizzazione degli effetti dell'e-commerce, che già aveva evidenziato le criticità riscontrate dai negozi monomarca con superfici di vendita superiori a 2.000mq. In questo ambito i tenant hanno cercato di ottenere una notevole riduzione del canone e di puntare ad una riconfigurazione degli spazi con tagli minori, sulla falsariga dei progetti pilota di Ikea e dei suoi "Guide Shop".

Distanziamento sociale, sanificazione, ingressi contingentati e tempi d'attesa hanno lanciato una sperimentazione verso nuove modalità di gestione e fruizione degli spazi. Probabilmente, si assisterà a notevoli cambiamenti nella morfologia e nella struttura dei grandi contenitori, che devono limitare le perdite e gestire nuove spazialità derivanti dalle misure di sicurezza e dal distanziamento fisico, ripensando completamente la catena produttiva, compresa la gestione dello stock. A tal proposito si è già assistito ad un ridimensionamento della geografia dell'offerta per alcuni conduttori, come nel caso di H&M che durante il lockdown ha chiuso uno degli store su Corso Buenos Aires a Milano.

Il mercato delle High Street quindi dovrebbe rilevare le maggiori conseguenze nel reparto "fast fashion", andando ad impattare anche su importanti riqualificazioni previste che avrebbero cambiato notevolmente il volto della città, come l'intervento di Garage Traversi, The Medelan, Le Corti di Bayres e il Palazzo Generali in Cordusio, tutte a Milano.

In controtendenza, Mediaworld inaugura a Milano il primo Tech Village, rinnovando lo storico punto vendita dell'elettronica sul grande crocevia di Viale Certosa-Viale Renato Serra sempre a Milano. L'intervento progettato dall'Architetto Fabio Novembre su 11.000 mq prevede una grande piazza porticata e con gallerie dove i brand offrono servizi personalizzati al cliente.

Le gallerie commerciali classiche stanno affrontando un percorso di transizione. La difficoltà a rispondere alle nuove esigenze d'acquisto ha spinto negli ultimi anni ad importanti cambiamenti, spesso legati all'inserimento di un considerevole comparto "food" e di un'ampia offerta di intrattenimento, che tuttavia sta ormai esaurendo la propria spinta. Si pensa quindi a nuovi mix-merceologici in linea con i nuovi target di riferimento, sempre più spesso studiati ad hoc in base al posizionamento e alla differenziazione dell'offerta rispetto alla catchment area.

La stagnazione non ha origine nella carenza di capitale, semmai dall'incertezza derivante dalla situazione pandemica, la quale sta accelerando notevolmente le nuove tendenze di approccio allo shopping:

- ROPO: Research online, purchase offline;
- Showrooming;
- Click and Collect, BOPIS (Buy Online, Pick In Store);
- Spesa Drive-In, Code virtuali.

Dal punto di vista del consumatore c'è una forte propensione e voglia di normalità e di ritorno al negozio fisico, nonostante i progressi tecnologici compiuti dall'e-commerce, tanto da ipotizzare una sorta di Back-to-store. In questo contesto si iniziano a descrivere alcuni fenomeni come "phygital", un'esperienza di shopping ibrida, tra fisica e digitale. Il ruolo dell'online è quello di "supportare" quanto presente nello spazio fisico. L'obiettivo preposto dai brand è la continua interazione e fidelizzazione del cliente, superando i limiti dell'esperienza d'acquisto tradizionale. Infatti, in questi mesi di lockdown le aziende che avevano puntato e anticipato gli investimenti in ambito digital hanno avuto un vantaggio strategico rilevante. Questo ha invertito una tendenza, evidenziando come, nonostante l'avanzata dell'e-commerce, sia possibile non registrare andamenti negativi per gli acquisti in store e dimostrando, quindi, che le preferenze del consumatore non sostituiscono il negozio virtuale a quello fisico. Inoltre, a causa del Covid-19, si è compresa l'importanza dello store fisico per snellire i volumi della gestione logistica degli ordini (soprattutto nel settore fast fashion), dato che quasi il 50% dei capi vengono restituiti dopo l'acquisto on-line.

## Canoni

Le quotazioni in Italia hanno assistito ad una ulteriore polarizzazione, con fenomeni simili per tutte le città italiane ad eccezione di Milano e Roma. Le due principali città italiane hanno assistito ad una sostanziale stabilità o lieve crescita nelle aree centrali, una lieve flessione nelle semi-centrali e un andamento decrescente per le periferie. Questo è dimostrato anche dal fatto che Roma presenti ancora delle quotazioni al di sotto del 2010. Le altre città italiane hanno assistito invece ad una conferma delle buone performance nelle aree centrali, che hanno subito una variazione positiva, ma evidenziando la decrescita marcata nelle aree esterne.

Nel mese di febbraio il Comune di Milano ha chiuso l'aggiudicazione di due importanti spazi all'interno della Galleria Vittorio Emanuele II. Le vetrine oggi di Armani saranno occupate da Fendi con un canone di locazione di 2.450.000 €/anno, pari a 7.290 €/mq/anno per i 336mq di superficie. Armani traslocherà negli adiacenti locali attualmente occupati da Tim. Versace sarà costretta ad abbandonare la Galleria, aprendo un contenzioso a favore di Dior, il quale pagherà il canone record di 5.050.000 €/anno (19.960 €/mq/anno), il più alto della Galleria, per i 253 mq del suo nuovo store.

Prime assets	Average Prime Rents Euro/sqm/year	
	Min	Max
Centri Commerciali	800	900
Parchi Commerciali	150	200

MILANO	City / Street	Rents Euro/sqm/year	
		Min	Max
	Corso Buenos Aires	880	2,620
	corso Vercelli	840	2,700
	Corso Vittorio Emanuele	3,400	6,900
	Via Dante	1,800	2,650
	Via Torino	1,290	2,780
	Via Manzoni	1,230	2,610
	Via Montenapoleone	4,500	11,300
	Via della Spiga	2,200	7,750

ROMA	City / Street	Rents Euro/sqm/year	
		Min	Max
	Piazza Di Spagna	3,000	7,170
	Via Borgognona	1,500	2,500
	Via Dei Condotti	3,540	9,000
	Via Dei Giubbonari	950	1,700
	Via Del Babuino	2,400	4,800
	Via Del Corso	1,800	5,400
	Via Frattina	1,500	2,660
	Via Cola di Rienzo	1,000	3,020

FIRENZE	City / Street	Rents Euro/sqm/year	
		Min	Max
	Piazza Degli Antinori	1,200	2,550
	Via Calimala	1,300	2,060
	Via Calzaiuoli	1,460	4,260
	Via Del Corso	750	1,050
	Via Roma	1,000	2,750
	Via Strozzi	950	2,700
	Via Tornabuoni	1,520	2,950
	Via della Vigna Nuova	630	1,200

VENEZIA	City / Street	Rents Euro/sqm/year	
		Min	Max
	Via Merceria	1,800	4,300
	Via Frezzeria	1,500	3,000
	Calle Vallaresso	1,330	2,700
	Campo San Bartolomeo	2,600	4,800
	Piazza San Marco	2,640	4,900
	Via XXII Marzo	1,550	4,300

Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie e World Capital

## Rendimenti

L'emergenza sanitaria ha portato nel breve termine ad una revisione e contrazione dei canoni, mentre una revisione definitiva dei canoni verrà valutata successivamente. Un atteggiamento prudentiale da parte dei proprietari in un periodo di incertezza generalizzata, nell'attesa dei dati sui fatturati del 3° e 4° trimestre del 2020. Il perdurare della crisi sanitaria e un processo di ripresa lento e lungo a causa del probabile deterioramento dei consumi, potrebbero portare ad una ulteriore revisione dei canoni sul medio-lungo termine e ad un conseguente ulteriore innalzamento dei rendimenti.

Rendimenti lordi retail			
Top High Street:	Milano	3,00%	4,00%
	Roma	3,25%	4,25%
	Venezia	4,00%	5,00%
	Firenze	3,75%	4,25%
Shopping Centers	Prime	6,25%	7,25%
	Top Secondary	6,50%	7,75%
	Secondary	7,50%	9,00%
Retail Park	Prime	6,50%	7,75%
	Secondary	7,50%	9,50%

Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie

## Stock e Pipeline

L'incertezza generale determina nel comparto retail un atteggiamento cauto da parte degli investitori, in attesa di un assestamento degli impatti dell'emergenza Covid-19 in termini di riaperture e performance delle attività commerciali. Le aspettative per i prossimi mesi rimangono comunque positive, in particolare grazie all'avanzamento dei processi di ristrutturazione di grosse catene della GDO.

Prima della pandemia, negli ultimi 3 anni, in Unione Europea si è assistito alla realizzazione di interventi per 4,2 mln di mq, suddivisi in 1,6 mln di mq di nuovi sviluppi, 925.000 mln di mq di riqualificazioni e 1,68 mln di mq per ristrutturazioni o ampliamenti. Nel triennio 2020-2023 sono stati previsti 5,27 mln di mq di implementazioni, di cui 2,56 mln di nuova costruzione.

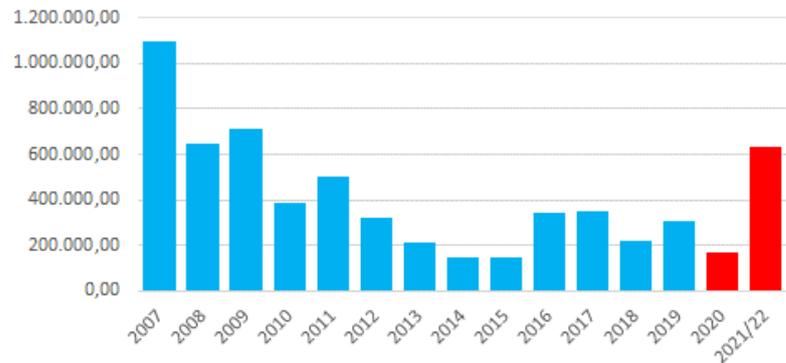
L'Italia risulta uno dei paesi che incide maggiormente all'interno di questa quota con 1,46 mln di mq, di cui 790 000 mq di nuova costruzione, anche se molti dei quali sono stati "sospesi".

Per quanto riguarda il 2020 la pipeline prevista supera i 90.000 mq, ai quali dovrebbero seguire altri 100.000 mq nell'anno successivo. Le principali iniziative "out of town" sono previste in dirittura d'arrivo solo nel 2022, principalmente collocate nel contesto milanese, come ad esempio il centro commerciale localizzato all'interno dell'importante area di trasformazione di Cascina Merlata, il quale ha ripreso l'avanzamento dei lavori, confermando il termine per il 2022.

La situazione Covid-19 ha portato anche a revisioni temporali, richieste di proroghe o sospensioni. A pagare per la situazione d'incertezza è stato il grande progetto a Segrate (MI) di Unibail-Rodamco-Westfield, che è stata costretta a rivedere tutta la propria filiera di investimenti, pari a 3,6 miliardi di euro, rimuovendo il progetto italiano da 1,6 miliardi.

Per ciò che riguarda le attività degli operatori del comparto alimentare, si registra la ripresa delle nuove aperture a partire dalla fase 2 del lockdown. Aldi l'11 giugno ha inaugurato il nuovo negozio a Novara; Lidl, che ha inaugurato uno store a Osio Sotto (BG), continuerà la sua fase espansiva, dopo aver aperto due punti vendita negli ultimi mesi. Anche il gruppo Megamark (Famila, A&O, ECC.) ha inaugurato nuovi punti vendita nel mese di giugno, a Andrano, Cerignola e Conversano in Puglia. A Milano a fine giugno è stato inaugurato il "Sigusta Sigma", nuovo concept di prossimità del gruppo. Mondadori Retail ha in programma alcune aperture nei mesi di giugno e luglio, le quali comprendono dieci nuovi store nel centro-sud Italia, rafforzandosi come leader del settore con il 12,9% del mercato italiano. Nel prossimo futuro, inoltre, sono previste nuove aperture di catene emergenti, come Signorvino, del gruppo Calzedonia, la quale si appresta ad aprire entro fine 2020 a Milano due nuove enoteche con cucina, in zona Corso Como e Navigli, a Parma in zona centro storico ed in autunno a Roma, in piazza Barberini e in zona Laurentina.

Volume dei nuovi sviluppi retail completati e in costruzione (mq GLA)



Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie

## E-COMMERCE

L'e-commerce è stato oggetto di forte stress nel periodo di lockdown, mettendo in luce tutte le criticità e le potenzialità di questo sistema di acquisto sempre più scelto dagli italiani. Il periodo gennaio-maggio ha rilevato un incremento del 115% (nella fase acuta di +152%), e un +44% rispetto al periodo pre-covid. Inoltre, si stima che il 18% degli acquirenti non abbia potuto acquistare on-line a causa dell'assenza degli slot per la consegna. Alcuni player infatti hanno registrato picchi di richiesta +1000%. In questi primi sei mesi del 2020, oltre 1,1 mln di nuovi utenti si sono affacciati al mondo e-commerce, con un incremento dal 3,2% al 4,3% di utenti che lo usano come fonte primaria d'acquisto, registrando quindi un +56%. Un altro dato rilevante per il settore è quello relativo allo scontrino medio, che è risultato 2,5 volte maggiore rispetto a quello degli acquisti "in store".

Un servizio simile è stato attivato anche dai negozi di prossimità, per riuscire a sopperire alle elevatissime richieste, cercando di rispondere alla elevata mole con consegne in bicicletta o con mezzi propri.

Sono stati mappati dagli operatori e dalle associazioni di settore i nuovi bisogni emersi in questo periodo di lockdown, rilevando come il servizio di delivery, nato con lo sviluppo del settore food, abbia iniziato una progressiva diversificazione con l'arricchimento della sua offerta di servizi e inserendo nuove categorie merceologiche alle possibilità di richiesta.

## Transazioni

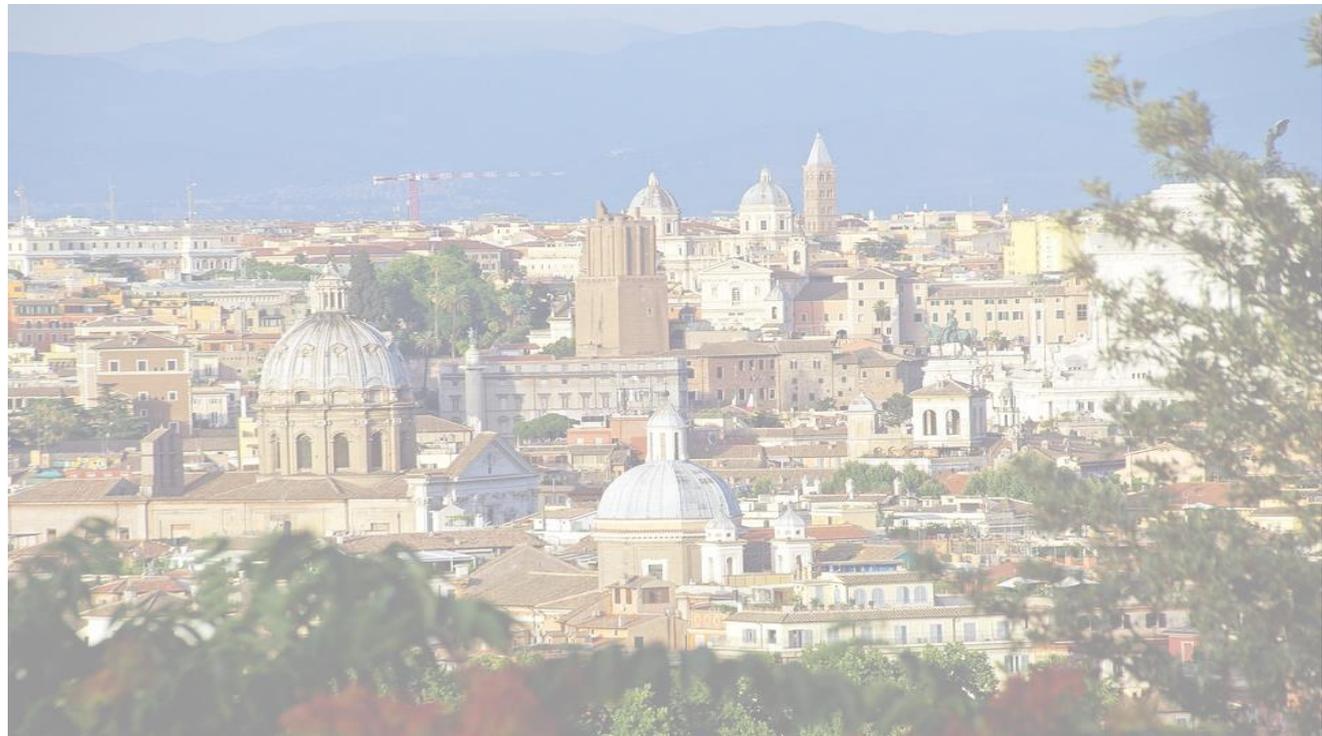
I dati analizzati mostrano come in Italia gli investimenti nel mercato immobiliare in questa prima metà 2020 sono sottodimensionati non solo rispetto al 2019, ma anche rispetto alla media dei primi semestri degli ultimi 5 anni.

Tra le sei operazioni Retail registrate nel secondo trimestre da segnalare anche la chiusura di una transazione relativa al centro commerciale Primavera di oltre 12.000 mq, a Centocelle, Roma.

DATA	NOME IMMOBILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE (Mln €)	SUPERFICIE (GLA mq)	TIPOLOGIA	VENDITORI	COMPRATORI
luglio-20	Via del Babuino 36-37, Roma (Tory Burch)	Roma	Via del Babuino 36-37			High Street		Tander Inversiones
giugno-20	Centro commerciale Primavera	Roma	Viale Primavera 194		12.100	Shopping Center In town	Kryalos SGR	
maggio-20	5 Asset Cash & Carry del Fondo Polvanera	Torino, Novara, Nichelino (TO), Burolo (TO), Vado Ligure (SV)			37.000 (complessivi)	Cash and Carry	BNP Paribas REIM SGR	Kryalos SGR
maggio-20	Tre negozi in high-street milanesi	Milano	Corso XXII Marzo, Corso Vercelli e Viale Montenero	7,2		High Street		
aprile-20	Via Orefici 13, Milano	Milano	Via Orefici 13	210		High Street	Hines Italy	Deka Immobilien Investment
gennaio-20	Le Tori d'Europa (TR)	Trieste	Via Bartolomeo d'Alviano 23	1,5	1.300	Shopping Center In town (porzione)	Amundi RE Italia SGR	
gennaio-20	Immobile retail food in Corso Buenos Aires, Milano	Milano	Corso Buenos Aires	1		High Street		

Fonte: elaborazione D&P REAG su fonti varie

## Il mercato immobiliare residenziale Milano e Roma



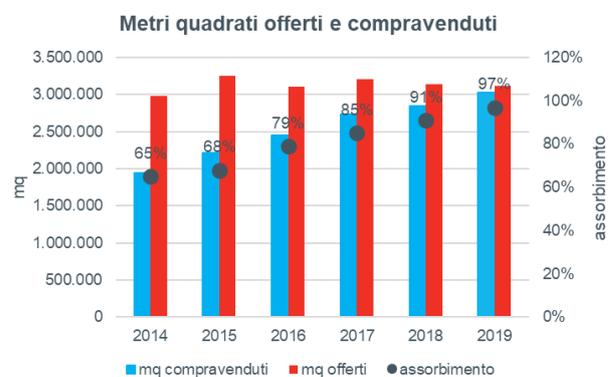
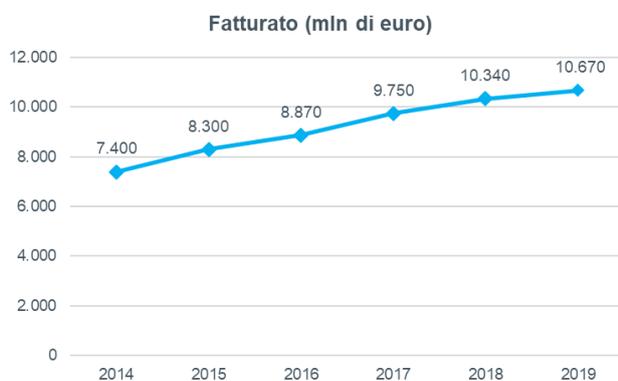
## Il mercato immobiliare residenziale della città di Milano



Nel primo trimestre 2020 si sono registrate a Milano circa 5.000 transazioni di abitazioni, il 40% dell'intera provincia. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 19%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale. Le esigenze della domanda risultano modificate dagli effetti del "lockdown" vissuto durante la prima fase di gestione dell'emergenza sanitaria nazionale causata dal virus COVID-19. Ampi spazi esterni e una rimodulazione di quelli interni mirati a favorire la possibilità di svolgere attività di home-working sembrano essere i nuovi driver del mercato residenziale, soprattutto nelle città più attrattive, come Milano e Roma. Tali esigenze sono recepite e integrate dal mercato residenziale corporate che confermano un marcato interesse verso appartamenti nuovi ed efficienti dotati di servizi che sempre più si avvicinano al mondo dell'hospitality (concierge, servizi a gestione unitaria, etc.) per rispondere ad una domanda sempre più attenta alle dotazioni in grado di garantire un elevato standard di vivibilità.

### Fatturato e take up

Nel 2019 il fatturato ha registrato un incremento (+3,2%) passando da 10.340 milioni di euro del 2018 a circa 10.670 milioni. Per quanto riguarda domanda e offerta, nel 2019 si è registrato una crescita della prima, ma un leggero calo per la seconda (-0,6%) portando il take up al 97%.

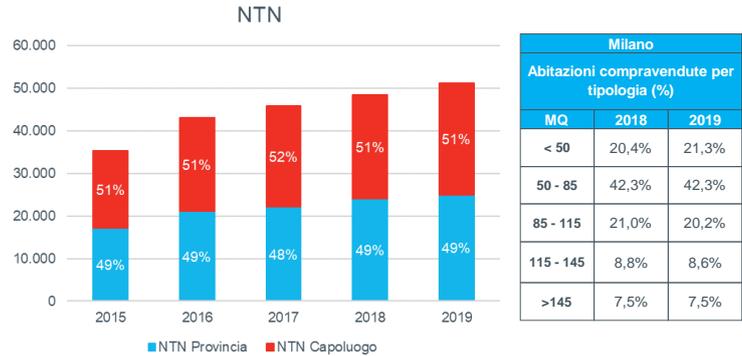


Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2019 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) dell'intero comune di Milano è stato pari a 26.226, in aumento su base annua del 7%. Nel quinquennio, invece, la variazione registrata risulta essere positiva per un incremento pari al 45%. Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari al 51%.

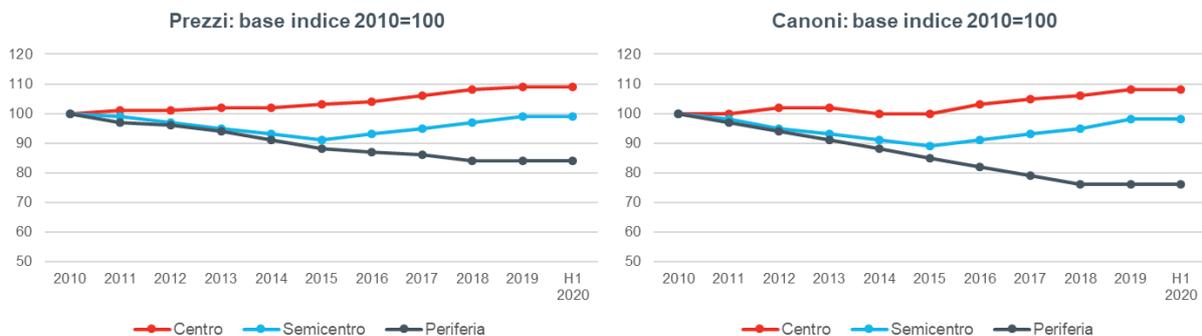
La tipologia di immobili che suscita maggiore interesse è rappresentata da bilocali che raggiungono il 42,3% delle compravendite.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso. Nelle zone di pregio i prezzi sono compresi tra 5.450 – 7.550 €/mq, mentre i canoni sono compresi tra 240 – 320 €/mq/anno. I rendimenti per l'asset class residenziale vedono un rendimento lordo compreso tra il 3,5% e il 4%, inoltre le nuove forme dell'abitare rendono di maggiore appeal la locazione a breve termine conferendo nuova dinamicità al comparto.

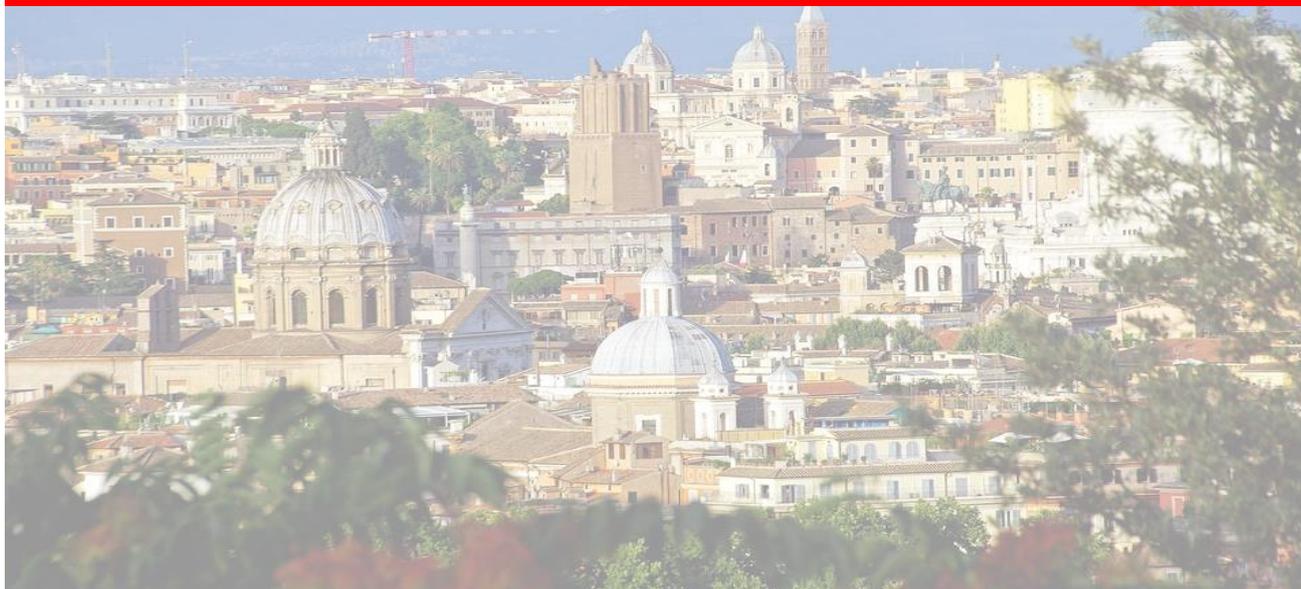


Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari immobiliari

Zone	Range H1 2020 Prezzi €/mq	Prime price €/mq
A Centro	6.550 - 8.050	13.100
B Venezia/Buenos Aires	3.550 - 5.250	6.900
C Indipendenza	3.650 - 5.350	7.100
D Città Studi	3.050 - 4.050	4.850
E Genova	3.550 - 4.450	5.300
F Sempione	4.000 - 5.500	7.250
G Zara	3.100 - 3.900	4.750
H Bovisa	2.100 - 2.900	3.500
I Padova	2.450 - 3.000	3.400
J Forlanini	2.100 - 2.850	3.600
K Rogoredo	2.150 - 2.900	3.600
L Gratosoglio	2.250 - 2.950	3.500
M Famagosta	2.400 - 3.200	3.900
N Lorenteggio	2.300 - 3.100	3.700
O Baggio	2.050 - 2.600	3.300
P San Siro	2.750 - 3.700	5.000
Q Certosa	2.400 - 2.750	3.700
R Affori	2.100 - 2.800	3.500
S Niguarda	2.350 - 3.150	3.800
T Monza	2.300 - 3.150	3.800

Fonte: Duff & Phelps REAG

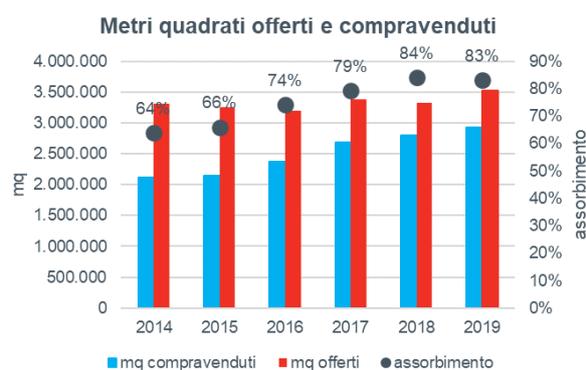
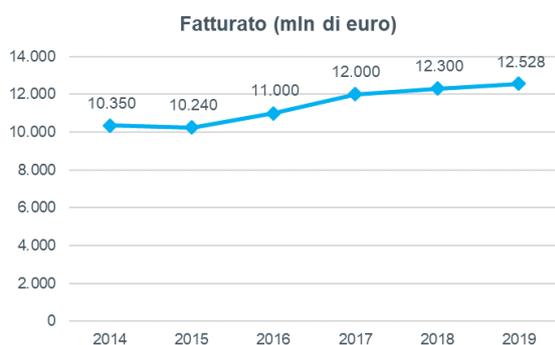
## Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma



Nel primo trimestre 2020 si sono registrate a Roma circa 6.750 transazioni di abitazioni, il 67% dell'intera provincia. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 15%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale. Le esigenze della domanda risultano modificate dagli effetti del "lockdown" vissuto durante la prima fase di gestione dell'emergenza sanitaria nazionale causata dal virus COVID-19. Ampi spazi esterni e una rimodulazione di quelli interni mirati a favorire la possibilità di svolgere attività di home-working sembrano essere i nuovi driver del mercato residenziale, soprattutto nelle città più attrattive, come Milano e Roma.

### Fatturato e take up

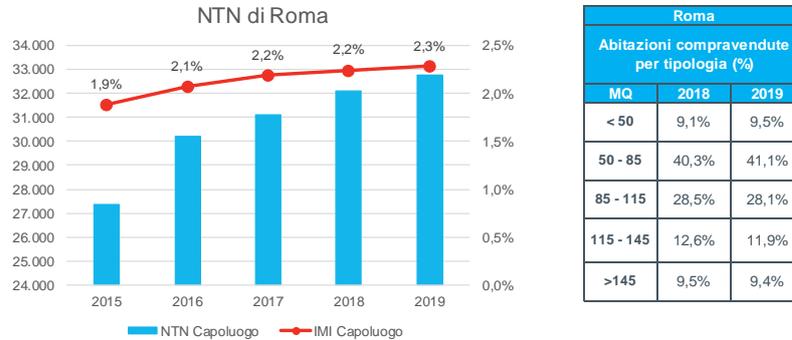
Nel 2019 il fatturato ha registrato un incremento (+1,9%) passando da i 12.300 milioni di euro del 2018 a circa 12.530 milioni. I metri quadri compravenduti nel 2019 raggiungono quasi i 2.950.000 registrando un +4,6% su base annua, mentre l'offerta vede un incremento di circa il 6% superando i 3.500.000 mq. L'assorbimento resta sostanzialmente stabile rispetto al 2018 attestandosi a 83%.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

### Compravendite

Nel 2019 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) dell'intero comune di Roma è stato pari a 32.759, in aumento su base annua del 2,1%. Nel quinquennio, invece, la variazione registrata risulta essere positiva per un incremento pari al 20%. Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari al 67%. L'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) a livello comunale si attesta a 2,3%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di una maggior dinamicità del capoluogo.

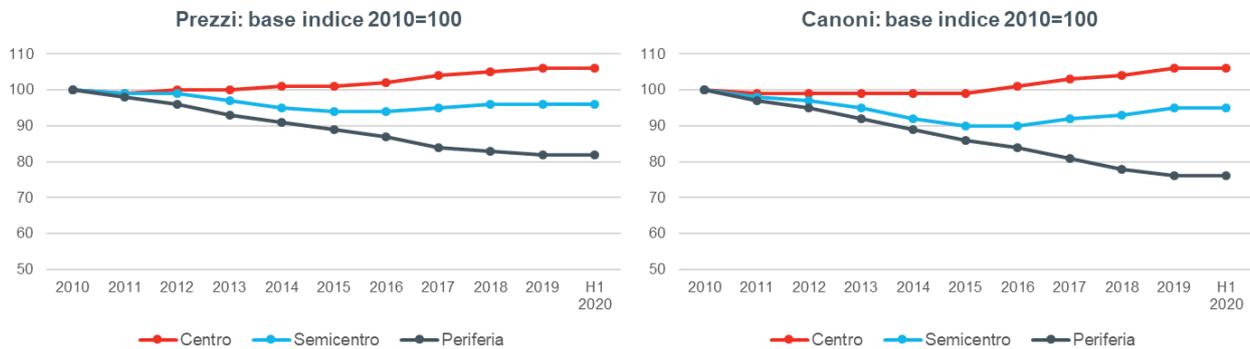


Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso. Nelle zone di pregio i prezzi ricadono in un range compreso tra 5.000 e 7.200 €/mq, mentre i canoni variano tra i 175 e i 290 €/mq/anno.

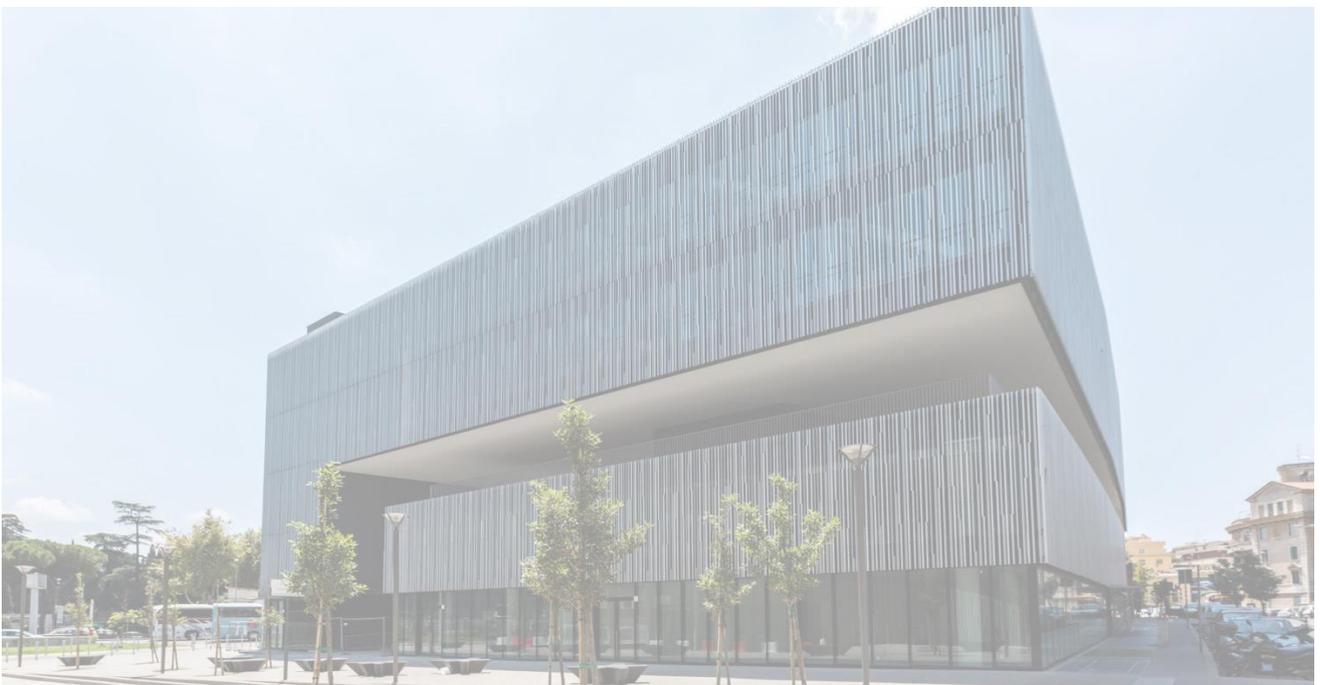
I rendimenti lordi oscillano nell'intorno del 3,5% - 4%.



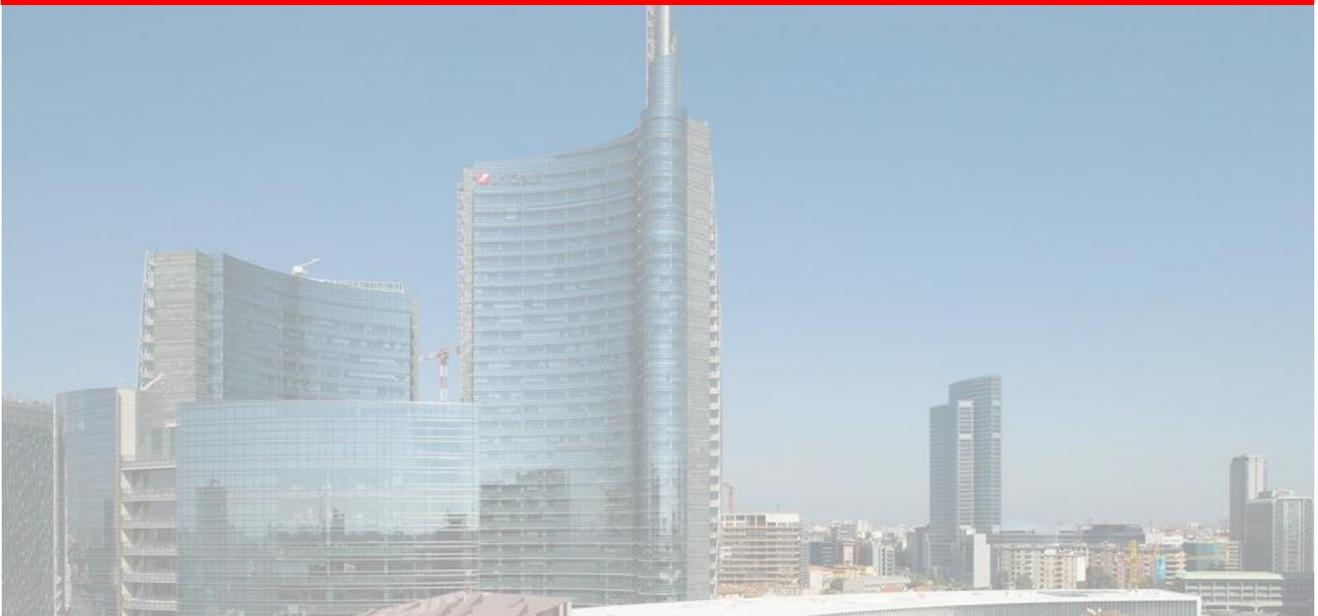
Zone	Range H1 2020 Prezzi €/mq	Prime price €/mq
A Centro storico	6.700 - 9.300	15.350
B Parioli	4.900 - 6.750	9.200
C Nomentano	3.500 - 4.750	6.200
D Prati	4.750 - 6.350	7.650
E Prenestino	2.200 - 3.050	3.550
F Cinecittà	2.400 - 3.300	4.100
G Monte Sacro	3.000 - 4.000	4.800
H Tiburtino	2.950 - 4.050	4.900
I Tor Sapienza	2.100 - 2.700	3.300
J Tor Bella Monaca	1.800 - 2.450	2.900
K Tuscolano	2.950 - 3.950	5.050
L Ostiense	2.800 - 3.800	4.500
M EUR	3.550 - 4.900	5.900
N Lido di Ostia	2.150 - 2.950	3.600
O Portuense	2.550 - 3.050	4.100
P Gianicolense	3.150 - 4.350	5.300
Q Boccea	2.450 - 3.400	4.150
R Trionfale	3.500 - 4.750	5.650
S Tor di Quinto	3.900 - 5.450	7.350

Fonte: Duff & Phelps REAG

## Il mercato immobiliare terziario di Milano e Roma



## Il mercato immobiliare terziario della città di Milano

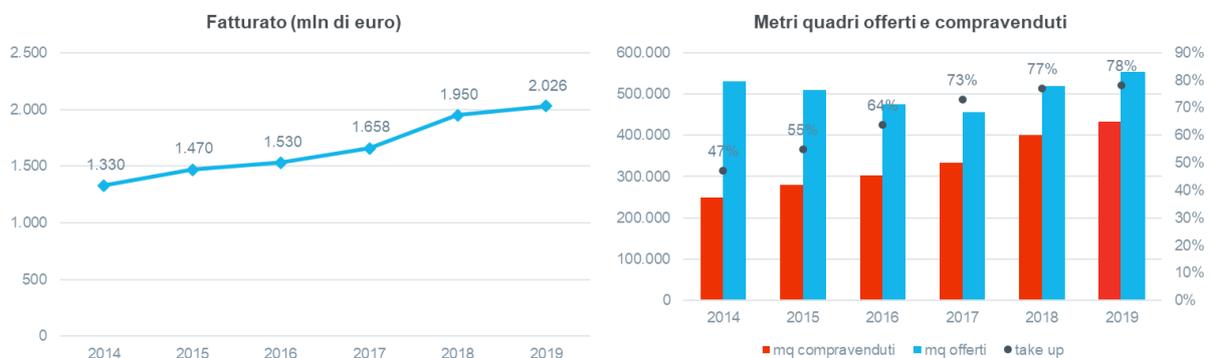


Nel primo trimestre 2020 si sono registrate a Milano circa 180 transazioni di uffici, il 64% dell'intera provincia. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 9%, variazione negativa meno incisiva rispetto a quanto registrato nel mercato nazionale.

Nonostante il posticipo del consolidamento di molte transazioni a livello corporate, la città di Milano continua a registrare un trend positivo degli investimenti e ad essere interessata da interventi puntuali volti prevalentemente alla nuova realizzazione di edifici cielo terra a destinazione terziaria headquarter dei leader dei settori assicurativi, bancari e brand dell'informatica e tecnologia avanzata. Tali interventi tendono ad attivare un processo virtuoso di rinnovamento urbano che porta alla riqualificazione degli edifici ubicati nelle zone limitrofe. All'attenzione alle tematiche di sostenibilità si aggiungono nuovi studi di rimodulazione degli spazi per soddisfare le norme sanitarie di prevenzione del COVID-19.

### Fatturato e take up

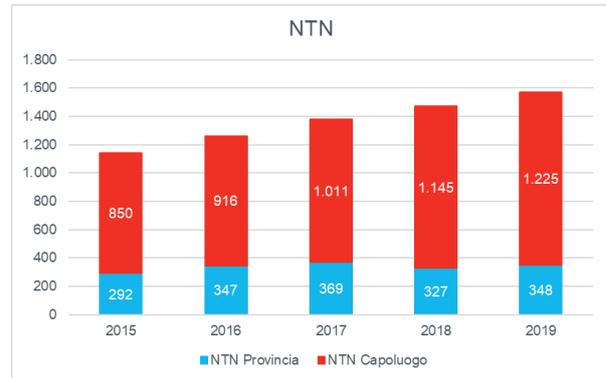
Nel 2019 il fatturato registra un incremento (+3,9%) passando da 1.950 milioni di euro del 2018 a circa 2.026 milioni. Per quanto riguarda domanda e offerta, nel 2019 si è registrato un incremento per entrambe le componenti: rispettivamente +7,9% e +6,4% portando il take up al 78%.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

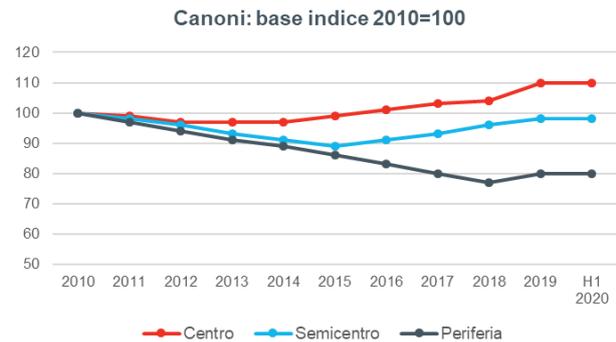
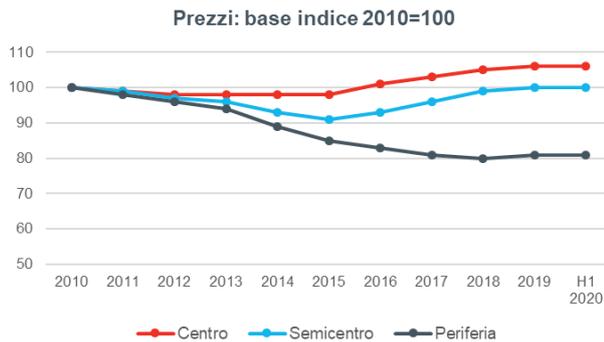
Nel 2019 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) dell'intero comune di Milano è stato pari a 1.225, in aumento su base annua del 7%. Nel quinquennio, invece, la variazione registrata risulta essere positiva per un incremento pari al 44%. Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari al 78%." Nel 2019 le transazioni restano superiori alla media dei cinque anni.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso. Nelle periferie con uffici strutturati i prezzi variano in un range compreso tra 2.300-3.200 €/mq, mentre i canoni oscillano tra 130-180 €/mq/anno, mentre nelle zone centrali, i prime rent superano i 600 €/mq/anno.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Zone	Range H1 2020 Canoni €/mq/a	Gross yield %	
A prime	500 - 600	3,5-3,8%	
A	400 - 500	4,0-5,0%	
B	Venezia/Buenos Aires	300 - 425	5,0-6,0%
C	Indipendenza	165 - 260	6,0-6,5%
D	Città Studi	160 - 260	6,3%
E	Genova	200 - 275	6,3-6,8%
F	Sempione	180 - 250	6,2-6,7%
G	Zara	150 - 240	6,4-6,9%
H	Bovisa	120 - 225	6,6-6,9%
I	Padova	95 - 175	7,0%
J	Forlanini	100 - 170	6,5-7,0%
K	Rogoredo	135 - 190	6,3-6,8%
L	Gratosoglio	80 - 120	7,0%
M	Famagosta	115 - 175	6,3%
N	Lorenteggio	150 - 205	6,8%
O	Baggio	80 - 150	7,0%
P	San Siro	115 - 215	6,5-7,0%
Q	Certosa	115 - 175	6,6-6,9%
R	Affori	125 - 210	6,5-7,0%
S	Niguarda	130 - 170	6,7%
T	Monza	115 - 200	6,4-6,8%
CBD prime	Pta Nuova Garibaldi prime	400 - 550	3,5% - 4,2%
CBD	Pta Nuova Garibaldi	310 - 385	4,2 - 5,0%

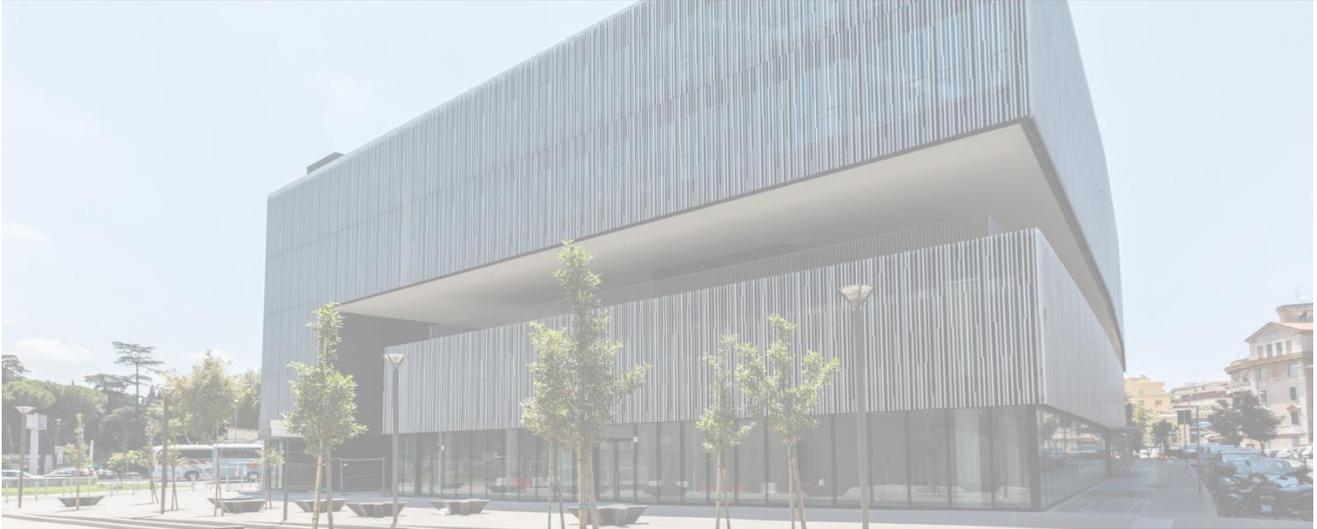
Fonte: Duff & Phelps REAG

**Principali transazioni – H1 2020**

	Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRA TORI
1	7 immobili UBI Banca	giugno 2020	Milano	nd	UBI Banca	Coima SGR
2	2 immobili di Amundi	giugno 2020	Milano	29,25	Amundi RE	n.d.
3	Credit Agricole Italia	maggio 2020	Milano	140	Credit Agricole	Allianz RE Holdings, Kryalos
4	Immobile	aprile 2020	Milano	n.d.	n.d.	Castello SGR
5	Banca IFIS	marzo 2020	Milano	50,5	Banca IFIS	Merope Asset Management
6	Palazzo Mellerio	marzo 2020	Milano	28,7	Blackstone, Kryalos SGR	DeA Capital Real Estate SGR
7	Immobile di Piazza Velasca	marzo 2020	Milano	57,2	Blackstone, Kryalos SGR	DeA Capital Real Estate SGR
8	Immobile da valorizzare	febbraio 2020	Milano	n.d.	Generali Real Estate SPA SGR	Ardian Real Estate
9	ex sede IFIL	febbraio 2020	Milano	30	Polis SGR e Investitore privato	Merope Asset Management
10	ED.G.E.	febbraio 2020	Milano	n.d.	Antirion	Novartis
11	Bodio Center	febbraio 2020	Milano	250	AXA	n.d.
12	Spark One, Two	febbraio 2020	Milano	n.d.	LendLease	Saipem
13	Via Bernina 12	febbraio 2020	Milano	43	Invel Real Estate Management, Castello Sgr	Patrizia Immobiliari Ag
14	Piazza Fidia 1	febbraio 2020	Milano	40	Generali Real Estate Spa Sgr	Ardian Real estate
15	Torre Gioia 22	gennaio 2020	Milano	540	Comune di Milano	Abu Dhabi Investment Authority
16	The Sign	gennaio 2020	Milano	n.d.	n.d.	Convivio
17	Ex Banca Agricola	gennaio 2020	Milano	12	Hines e Savills	WeWork
18	Arcadia Center	gennaio 2020	Milano	n.d.	Investire sgr	Volkswagen
19	Corso Como Place	gennaio 2020	Milano	n.d.	Coima	Accenture e Bending spoons
20	Torre Velasca	gennaio 2020	Milano	200	Unipol	Hines
21	Unipol Porta Nuova	gennaio 2020	Milano	100	-	Unipol
22	Immobili di via Camperio e Corso Italia	gennaio 2020	Milano	100	n.d.	BNP Paribas REIM Sgr
23	Ceresio 7	gennaio 2020	Milano	36,6	Kryalos SGR Barings	Investire Sgr
24	Via Vittor Pisani	gennaio 2020	Milano	70	BNL Gruppo BNP Paribas	Swisse Life
25	Immobili Politecnico di Milano e Città Metropolitana	gennaio 2020	Milano	6,9	Politecnico di Milano, Città Metropolitana	Comune di Milano
26	Immobili Politecnico di Milano e Città Metropolitana	gennaio 2020	Milano	30,5	Politecnico di Milano, Città Metropolitana	Comune di Milano
27	Immobili Politecnico di Milano e Città Metropolitana	gennaio 2020	Milano	65	Politecnico di Milano, Città Metropolitana	Comune di Milano
28	Sede Marni Group	gennaio 2020	Milano	n.d.	Maguro	Red Circle Investments
29	1 di due immobili	gennaio 2020	Milano	n.d.	Aedes SIIQ	Invel Real Estate

Fonte: elaborazione DUFF & PHELPS REAG su dati RCA Analytics e fonti varie

## Il mercato immobiliare terziario della città di Roma

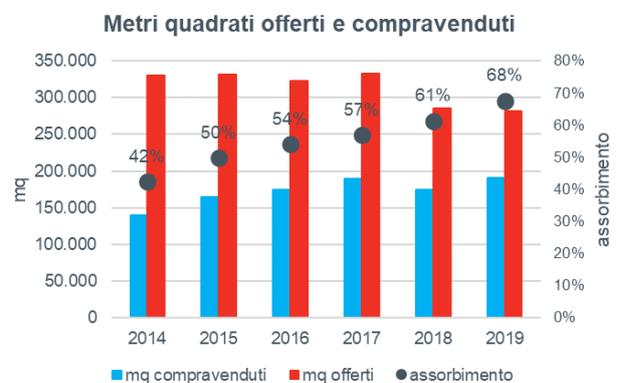
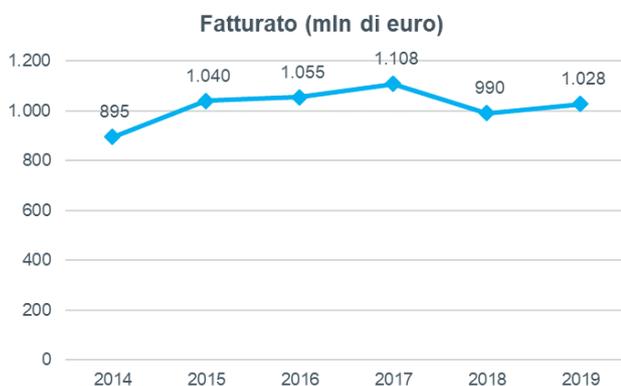


Nel primo trimestre 2020 si sono registrate a Roma circa 80 transazioni di uffici, l'84% dell'intera provincia. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 16%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale. Negli ultimi anni sono stati avviati diversi progetti di riqualificazione che hanno portato e porteranno, nuovo prodotto sul mercato immobiliare di Roma. I processi di valorizzazione riguardano, non solo l'asset class uffici, che rimane comunque il settore trainante, ma si concentrano sempre più comparto alberghiero che si rivela strategico per la Capitale. Nelle aree di maggiore appeal turistico, infatti, si osservano cambi di destinazioni d'uso volti alla riconversione di immobili cielo terra adibiti a funzioni terziarie in hotel.

Permane una domanda orientata prevalentemente verso immobili di grado A in prime location alle quale si aggiunge l'inevitabile richiesta di nuovi studi di rimodulazione degli spazi per soddisfare le norme sanitarie di prevenzione del COVID-19. La zona dell'EUR soddisfa le esigenze della domanda, mentre l'altra area attrattiva, il centro storico, è caratterizzata da una scarsa offerta di edifici direzionali con queste caratteristiche; ciò è dovuto ai vincoli e le tutele del patrimonio storico.

### Fatturato e take up

Nel 2019 il fatturato ha registrato un incremento (+3,8%) passando dai 990 milioni di euro del 2018 a circa 1.030 milioni. Per quanto riguarda domanda e offerta si registra una crescita dei mq scambiati (+9,0%) ed una lieve flessione dei mq offerti che registrano un -1% attestandosi a circa 282.100 mq. Vista la crescita dei mq scambiati e la diminuzione dell'offerta si registra il più alto valore dell'assorbimento dal 2014 che si attesta al 68%.

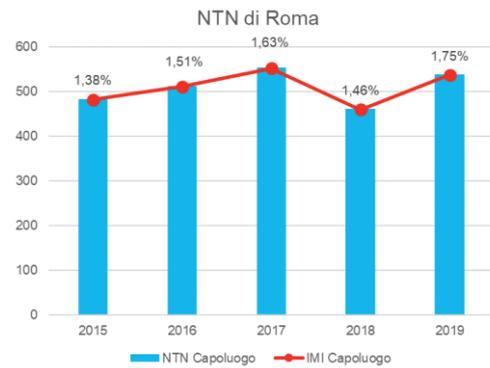


Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2019 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) dell'intero comune di Roma è stato pari a 537, in aumento su base annua del 16,9%. Nel quinquennio, invece, la variazione registrata risulta essere positiva per un incremento pari al 11%. Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari al 81%." Nel 2019 le transazioni restano superiori alla media dei cinque anni.

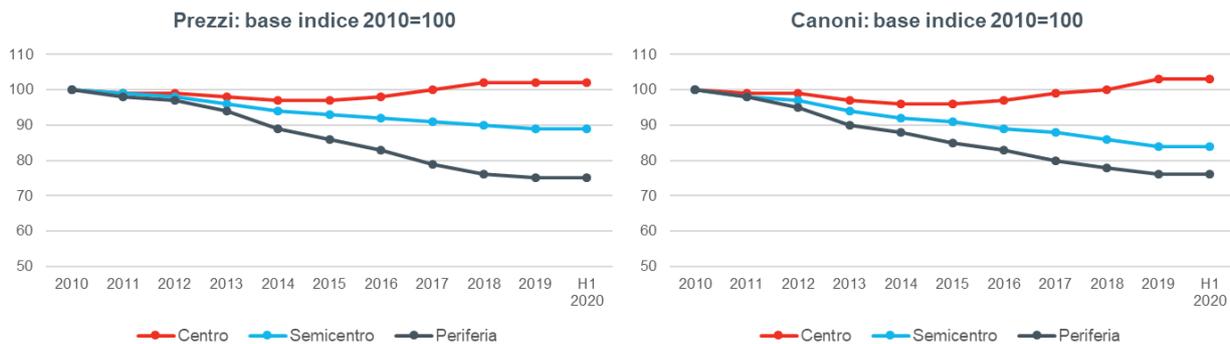
L'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) a livello comunale si attesta a 1,7%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di una maggior dinamicità del capoluogo.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, gli effetti della pandemia sulle quotazioni. Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il secondo semestre del 2019 e i primi sei mesi dell'anno in corso. I rendimenti prime netti si attestano al 4%.



Fonte: elaborazione Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

	Range H1 2020 Canoni €/mq/a	Gross yield %
CBD	300 - 450	4,5% - 5,5%
Centre	250 - 380	5,5% - 6,5%
Semicentre	200 - 310	5,7% - 7%
Greater EUR	250 - 350	5,7% - 7%
Tiburtina - GRA Est	80 - 180	7% - 8,5%

Fonte: Duff & Phelps REAG

# Contatti

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Centro Direzionale Colleoni

Palazzo Cassiopea 3 - Via Paracelso, 26

20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 64 23 1

[www.duffandphelps.it](http://www.duffandphelps.it)

[www.duffandphelps.com](http://www.duffandphelps.com)

## About Duff & Phelps

Duff & Phelps is the world's premier provider of governance, risk and transparency solutions. We work with clients across diverse sectors in the areas of valuation, corporate finance, disputes and investigations, cyber security, claims administration and regulatory compliance. With Kroll, the leading global provider of risk solutions, and Prime Clerk, the leader in complex business services and claims administration, our firm has nearly 4,000 professionals in 25 countries around the world. For more information, visit [www.duffandphelps.com](http://www.duffandphelps.com).

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC.

Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United Kingdom are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board.