

DUFF & PHELPS

Real Estate Advisory Group

La congiuntura immobiliare Italia

SECONDO SEMESTRE 2020

a cura dell'Advisory and Valuation department - Research and Development division

INDICE

Introduzione	1
Il mercato immobiliare italiano	3
Il mercato residenziale	9
Il mercato terziario	18
Il mercato alberghiero	24
Il mercato logistico	32
Il mercato industriale.....	36
Il mercato commerciale.....	39
Il mercato residenziale di Milano e Roma.....	44
Il mercato terziario di Milano e Roma	49

Introduzione

La pandemia di COVID-19 sta avendo un impatto globale sull'economia mondiale. Nel secondo semestre del 2020 abbiamo assistito dapprima al rallentamento dell'epidemia, poi al ritorno ad una situazione di quasi normalità durante l'estate; successivamente, nel mese di ottobre, si è ripresentata con forza una seconda ondata pandemica, che ha interessato questa volta l'intero paese e gran parte delle nazioni europee. Il governo italiano, così come quello di molti altri paesi europei, ha risposto con nuove misure restrittive, fino al lockdown su base regionale, con limitazioni che stanno impattando pesantemente sulle attività turistiche, di ristorazione, commerciali e di intrattenimento.

A fine 2020 diverse case farmaceutiche e centri di ricerca internazionali hanno anticipato la conclusione dei trial clinici di fase 3 del vaccino anti COVID-19, con risultati estremamente promettenti (tassi di efficacia dichiarati al 90-95%). A valle dell'approvazione degli enti internazionali di regolazione (FDA - Food and Drug Administration – e EMA - European Medicines Agency) è stata avviata una campagna vaccinale di massa che proseguirà per tutto il 2021; parallelamente stanno per essere approvati anche farmaci di specifica efficacia, quali gli anticorpi monoclonali neutralizzanti, anch'essi al termine dei trial clinici. Sul fronte del mercato dei capitali, la Banca Centrale Europea (BCE) prosegue le misure espansive di sostegno all'economia, con l'immissione di ingente liquidità sui mercati e il contenimento dei tassi di interesse: queste politiche proseguiranno presumibilmente anche nel 2021 in modo da accompagnare gradualmente verso l'uscita dalla crisi sanitaria e all'avvio della fase di ripresa. Nel frattempo, nel mese di luglio 2020 il Consiglio Europeo, dopo una lunga trattativa, ha deliberato l'istituzione del Recovery Fund "Next Generation EU" a favore dei paesi più colpiti dall'epidemia, per un importo complessivo pari a 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea. Di questi, una quota pari a 209 miliardi di euro spetterà all'Italia (81,4 miliardi di euro a fondo perduto).

Secondo l'ultimo Bollettino della Banca d'Italia, gli interventi della politica monetaria, l'orientamento espansivo delle politiche di bilancio e l'accordo sulla Next Generation EU hanno permesso un miglioramento significativo delle condizioni sui mercati finanziari. Da giugno è ripresa la domanda di titoli italiani da parte di non residenti. Il forte fabbisogno di liquidità delle imprese è stato ampiamente soddisfatto dalla crescita sostenuta del credito. In particolare, il governo italiano ha fissato gli obiettivi dei conti pubblici per i prossimi anni e nella manovra di bilancio, definita anche alla luce dell'utilizzo delle risorse della Next Generation EU, le misure espansive forniscono all'economia una spinta macroeconomica considerevole, coerente con una composizione degli interventi in cui abbiano ampio spazio gli investimenti pubblici. Per ottenerne pieni benefici è essenziale adoperarsi per accelerare i tempi di realizzazione e assicurare la qualità degli interventi.

La Commissione Europea (CE) commenta i dati previsionali riportati nell'Autumn Forecast 2020 con discreta positività illustrando un futuro incerto in cui il rischio pandemia potrebbe far rivedere al ribasso i valori degli indicatori macroeconomici. La CE dichiara che l'Italia si sta riprendendo da un profondo calo della produzione ma la pandemia e le sue ripercussioni negative persistono e pesano sull'attività economica, in particolare sui servizi. Nonostante il considerevole sostegno politico in atto che dovrebbe attutire l'impatto dello shock pandemico il Prodotto Interno Lordo (PIL) reale è stimato in calo del 10% nel 2020, mentre già nel 2021, si prevede un sostanziale ritorno a valori positivi, minacciati però dalla recente riacutizzazione della curva pandemica. Nel 2022, la crescita dovrebbe rallentare al 2,8%, il che significa che il livello di produzione dell'economia rimarrà al di sotto del livello pre-pandemico. Sarà quindi improbabile che la forza della ripresa possa essere sufficiente affinché la produzione reale torni ai livelli pre-pandemici entro il 2022.

Geography	2019	Autumn Forecast 2020			Spring Forecast 2020		Delta punti percentuali Forecast Autumn vs	
		2020	2021	2022	2020	2021	2020	2021
Francia	1,5	-9,4	5,8	3,1	-8,2	7,4	-1,2	-1,6
Germania	0,6	-5,6	3,5	2,6	-6,5	5,9	0,9	-2,4
Grecia	1,9	-9	5,0	3,5	-9,7	7,9	0,7	-2,9
Italia	0,3	-9,9	4,1	2,8	-9,5	6,5	-0,4	-2,4
Portogallo	2,2	-9,3	5,4	3,5	-6,8	5,8	-2,5	-0,4
Spagna	2,0	-12,4	5,4	4,8	-9,4	7,0	-3	-1,6
Giappone	0,7	-5,5	2,7	0,9	-5,0	2,7	-0,5	0,0
Regno Unito	1,3	-10,3	3,3	2,1	-8,3	6,0	-2	-2,7
USA	2,3	-4,6	3,7	2,5	-6,5	4,9	1,9	-1,2
Euro area	1,3	-7,8	4,2	3,0	-7,7	6,3	-0,1	-2,1

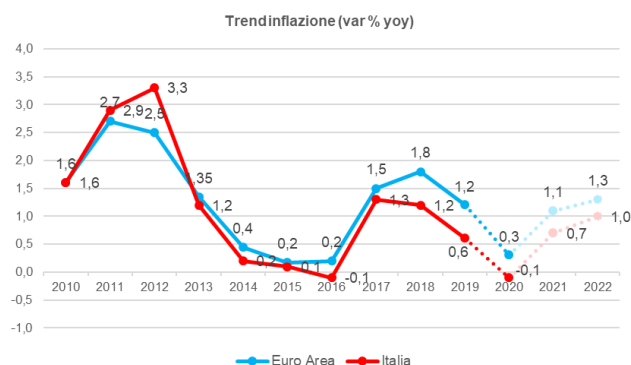
Duff & Phelps REAG su dati Commissione Europea

Anche il Fondo Monetario Internazionale (FMI), sostiene il trend della produzione nazionale delineato dalla Commissione Europea, ipotizzando nei prossimi quattro anni una nuova stabilizzazione della variazione anno su anno sui valori positivi.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Francia	1,5	-9,8	6	2,9	2,3	1,9	1,7
Germania	0,6	-6	4,2	3,1	1,8	1,3	1,2
Francia	1,9	-9,5	4,1	5,6	3,7	2,4	1
Italia	0,3	-10,6	5,2	2,6	1,7	0,9	0,9
Portogallo	2,2	-10	6,5	4,8	2,9	2	1,7
Spagna	2	-12,8	7,2	4,5	3,4	2,8	1,5
Giappone	0,7	-5,3	2,3	1,7	1,2	1	0,6
Regno Unito	1,5	-9,8	5,9	3,2	1,9	1,7	1,6
USA	2,2	-4,3	3,1	2,9	2,3	1,9	1,8
Euro area	1,3	-8,3	5,2	3,1	2,2	1,7	1,4
Mondo	2,8	-4,4	5,2	4,2	3,8	3,6	3,5

Duff & Phelps REAG su dati Fondo Monetario Internazionale

Dopo il forte aumento previsto nel 2020, il disavanzo e il debito pubblico dovrebbero diminuire lentamente nel 2021 e nel 2022. L'inflazione, dopo i valori "falsi positivi" attesi, è stimata con valore leggermente negativo nel 2020 per poi iniziare a crescere moderatamente nel 2021.



*stima

Duff & Phelps REAG su dati Commissione Europea, Autumn Forecast 2020

Secondo le principali fonti istituzionali gli scenari post-pandemia dei sistemi economici a tutti i livelli, da quello globale a quello locale, si svilupperanno su modelli e abitudini di consumo che si sono diffusi con maggiore velocità durante i mesi di relazioni basate sul distanziamento sociale e le connesse misure di contenimento del virus. Il sistema italiano vedrà quindi una possibile sostituzione degli "anelli" della catena di produzione e distribuzione dei beni e dei servizi, passando da una struttura significativamente frammentata e costituita da piccole e medie imprese all'ingresso di operatori stranieri o di gruppi di aziende fuse o acquisite. Le risorse del Recovery Fund saranno fondamentali per riorganizzare il sistema produttivo nazionale rendendo il più possibile le filiere pronte ad affrontare i nuovi modelli competitivi.

Per quanto riguarda il settore immobiliare, l'andamento volatile dei mercati si osserva nel perdurare delle condizioni di incertezza in tutte le asset class. Tuttavia, appare evidente come alcune di queste, quali trophy asset mixed use (direzionale/retail), logistica e sviluppi prevalentemente residenziali (questi ultimi soprattutto in città primarie) risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento. In particolare, mostra grande capacità di crescita e consolidamento il mercato della logistica e delle infrastrutture tecnologiche ad essa connesse (data center e centraline telefoniche), strettamente correlato al profondo processo di digitalizzazione in atto ed atteso in coerenza con le strategie di impiego dei fondi europei. Per asset core appartenenti alle categorie trophy mixed use e logistics, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile perfino rilevare una tendenza alla crescita dei valori dovuta ad una grande dinamicità della domanda e ad una offerta molto scarsa. Questo scenario competitivo delinea un trend di contrazione degli yield lordi che per i trophy asset mixed use possono raggiungere risultati anche sotto il 3% e per la logistica prime nell'intorno del 5%.

Sul lungo periodo, con la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di operatori opportunistici.

Il mercato immobiliare italiano



Investimenti

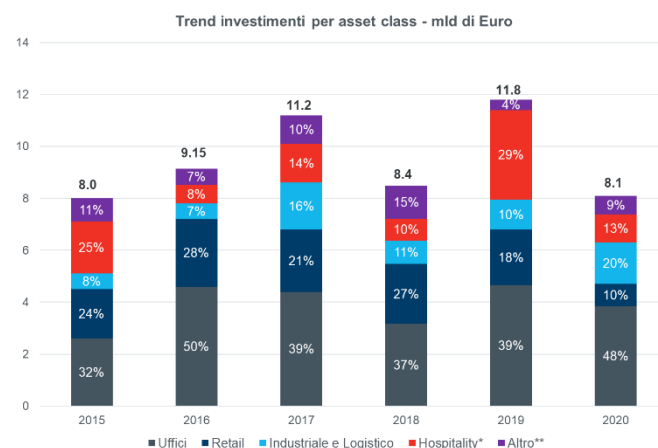
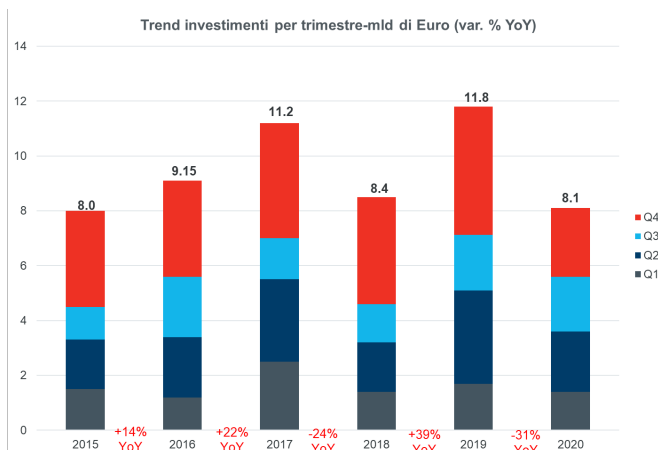
In Italia il volume degli investimenti corporate del 2020 si attesta a 8,1 miliardi di euro con una variazione di poco superiore al 30% rispetto al 2019.

Tale performance riflette l'andamento incerto dei mercati causato dall'emergenza sanitaria dovuta alla pandemia COVID-19 ancora in corso. Osservando nel dettaglio il volume degli investimenti per semestre appare evidente come nel periodo gennaio-giugno il volume degli investimenti abbia rilevato le prime anomalie derivate dalla chiusura forzata delle attività e l'obbligo di distanziamento sociale, misure che non hanno favorito la conclusione dei deal.

Nel secondo semestre del 2020, periodo in cui abbiamo assistito dapprima al rallentamento della diffusione del virus e poi, nel mese di ottobre, ad una nuova crescita pandemica (seconda ondata), il volume di investimenti ha registrato una crescita legata sia al consolidamento delle transazioni rimaste sospese a inizio anno, che ad una ritrovata fiducia dei mercati derivata dall'avvio della campagna vaccinale di massa.

Si segnalano di seguito alcune transazioni di rilievo che sono state formalizzate tra settembre e dicembre, come "The Dedica Anthology" tra Varde e Covivio (8 hotel in tutta Europa per un totale di 570 milioni di cui la quota parte relativa ai soli asset ubicati in Italia si attesta nell'intorno dei 330 milioni), il portafoglio "CER-L" venduto da Axa a Carlyle (portafoglio di immobili logistici localizzati tra Milano, Torino e Padova del valore di 270 milioni), compravendita dell'area ex scalo di Porta Romana da parte della cordata COIMA SGR Covivio e Prada e per 180 milioni.

Gli immobili ad uso retail, già in fase di "re-thinking" pre-pandemia, e ricettivo si confermano le asset class maggiormente colpite dal fenomeno pandemico.



*hotel e alternative (student housing, health care, senior living, etc.)

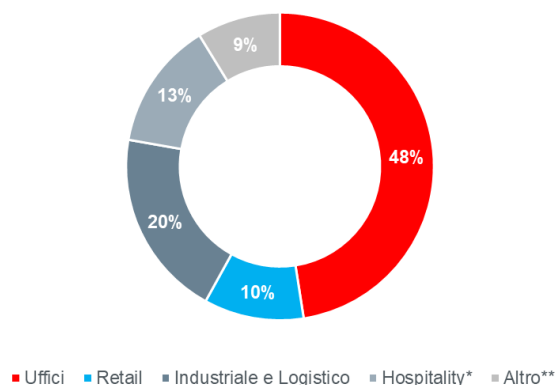
**sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione
 N.B.: Si precisa che il volume delle transazioni del settore retail non comprende i circa 435 milioni di euro corrisposti da Unicredit per l'acquisizione di quote di società, pari al 32,5%, del capitale di La Villata S.p.A., società immobiliare controllata da Esseleunga S.p.A. e proprietaria di parte dei punti vendita della catena (deal registrato nel I trimestre 2020).
 Duff & Phelps REAG su fonti varie

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 upper upscale 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, valutando anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative di living (ad esempio i serviced apartment).

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 di Milano, la "città calamita" degli investimenti. Il volume transazioni registrate (circa 3,5 miliardi sul totale) e la continuità, seppure rallentata dalla pandemia, di importanti progetti di rigenerazione urbana, sono la prova dell'attrattività del capoluogo lombardo, anche durante periodi storici di crisi come quello attuale. Tra i principali deal che hanno interessato il capoluogo relativi a futuri sviluppi e valorizzazioni si segnalano: l'area ex-Trotto ed ex Centro di Allenamento di San Siro, acquistata da Hines e da Snaitech, un portafoglio costituito da sette immobili di UBI Banca venduto a COIMA SGR con l'obiettivo di esternalizzare il patrimonio immobiliare e di valorizzare gli uffici, l'ex scalo di Porta Romana ceduto nel mese di novembre da Ferrovie dello Stato alla cordata COIMA SGR Covivio e Prada per 180 milioni, infine l'immobile noto come "Ex Palazzo delle Poste" in Piazza Cordusio venduto da Kryalos a un gruppo di investitori della divisione private banking Mediobanca per 246,7 milioni di euro, operazione presentata a fine ottobre e formalizzata a fine dicembre.

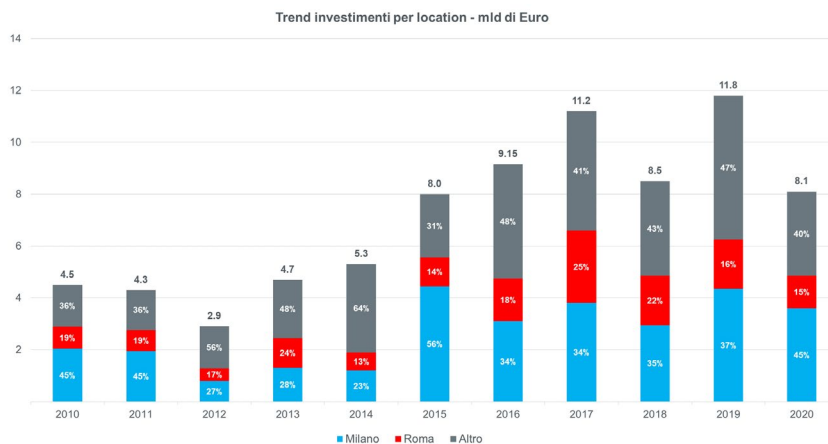
2020 - Investimenti per Asset Class



*hotel e alternative (student housing, health care, senior living, etc.)

**sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione

Duff & Phelps REAG su fonti varie



Duff & Phelps REAG su fonti varie

Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti della pandemia sugli indicatori utilizzati nell'analisi del mercato immobiliare, si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari. Tuttavia, appare evidente come alcune asset class, quali trophy asset mixed use (direzionale/retail), logistica e sviluppi prevalentemente residenziali (questi ultimi soprattutto in città primarie) risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento.

In particolare, mostra grande capacità di crescita e consolidamento il mercato della logistica e delle infrastrutture tecnologiche ad essa connesse (data center e centraline telefoniche), strettamente correlati al profondo processo di digitalizzazione in atto ed atteso in coerenza con le strategie di impiego dei fondi europei.

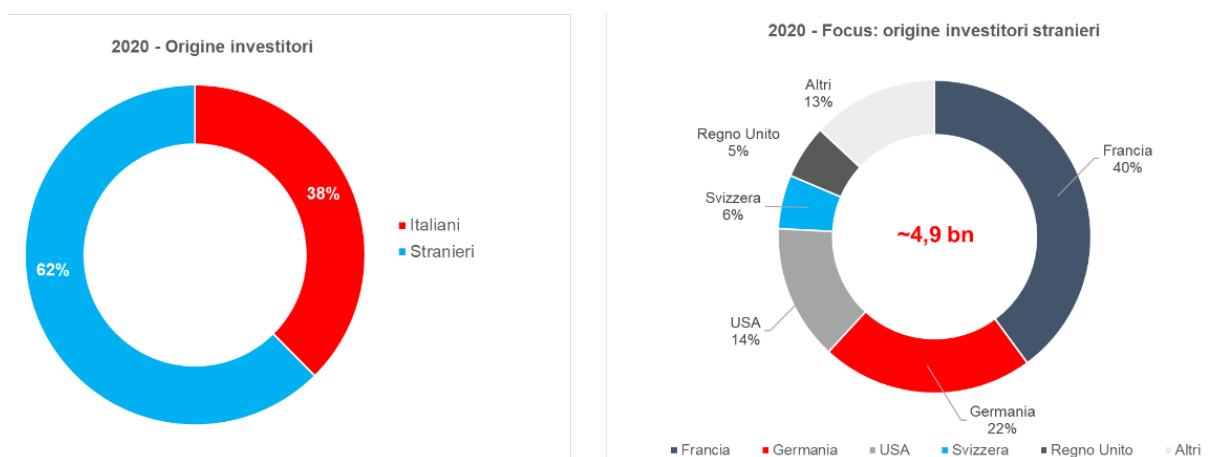
Per asset core appartenenti alle categorie trophy mixed use e logistics, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile perfino rilevare una tendenza alla crescita dei valori dovuta ad una grande dinamicità della domanda e ad una offerta molto scarsa. Questo scenario competitivo delinea un trend di contrazione degli yield lordi che per i trophy asset mixed use possono raggiungere risultati anche sotto il 3% e per la logistica prime nell'intorno del 5%.

Sul lungo periodo, con la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di operatori opportunistici.

FOCUS BUYER

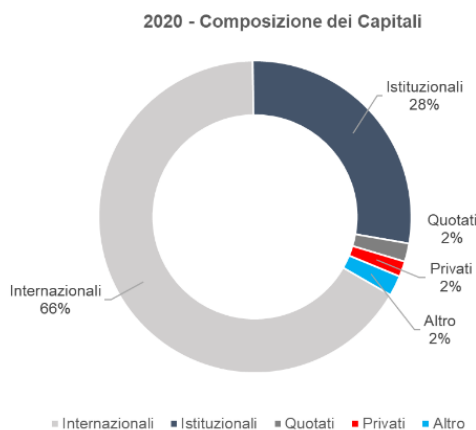
I flussi di capitali nel 2020 provengono per il 38% da investitori domestici e per il 62% da piazze internazionali: di queste il 40% dalla Francia, seguito dalla Germania (22%), USA (14%), Svizzera (6%), Regno Unito (6%) e altri investimenti parcellizzati da player di altri Paesi.

Il 45% degli investimenti è localizzato a Milano, dato di incidenza sul totale superiore rispetto agli anni precedenti e che conferma il capoluogo lombardo come un mercato sicuro per i player, sia domestici che internazionali. Trend opposto si rileva nella città di Roma in cui il volume degli investimenti, provenienti da capitali per lo più nazionali, è decresciuto.



Duff & Phelps REAG su fonti varie

Dal punto di vista del flusso di capitali, invece, si rileva una distribuzione per lo più eterogenea composta principalmente da patrimoni di derivazione internazionale (66%) e di player istituzionali (28%).



Duff & Phelps REAG su RCA

Driver investimenti per asset class nello scenario post crisi

RESIDENZIALE

Accelerazione della residenza in affitto per rispondere ai diversi livelli di incertezza (luogo di lavoro, esigenze familiari). Possibile ritorno alla residenza come bene rifugio, investimenti in unità da locare; riflessione sul dimensionamento delle prime case, aumento dei metri quadri disponibili e della richiesta di servizi accessori (ad esempio locali per wellness e smart working, balconi, terrazzi, spazi esterni).

UFFICI

Aumento della richiesta per immobili "smart" e "well" (rinnovato interesse per immobili certificati LEED® e WELL™), in grado di garantire la massima fruibilità e vivibilità degli spazi e agevolare le interazioni sociali per i periodi di permanenza in sede; è da considerare l'effetto dell'esperienza dello smart working sull'organizzazione delle società e l'effettiva necessità degli spazi anche per le società medio-piccole.

Ripensamento da parte delle aziende del format e della localizzazione delle proprie sedi: si conferma la maggiore attenzione per uffici di rappresentanza e nel dedicare più spazio ad ogni singola postazione, riavvicinandosi agli standard in essere fino ai primi anni 2000. Dal punto di vista del mercato si osserverà sempre più un aumento della polarizzazione tra prodotto innovativo e format di vecchia concezione. Risulta difficile fare previsioni su possibili andamenti di ERV e yield, che tuttavia si prevede potranno restare stabili sul breve-medio periodo per immobili di qualità, stante l'esigua offerta di questa tipologia di prodotto. Andrà seguita attentamente l'evoluzione del format uffici, sia in termini architettonici (terrazzi, percorsi, spazi esterni attrezzati) sia di ibridazione di funzioni e l'impatto che questo potrà avere sul mercato immobiliare di riferimento. Il mercato degli uffici in location primarie andrà monitorato nel tempo in ragione delle strategie dei tenant e degli investitori nel medio-lungo periodo. Le società dovranno attentamente definire un nuovo modello di lavoro, che impatterà in maniera significativa sul settore immobiliare di riferimento; tale modello non potrà non considerare l'impatto sul capitale umano e sulla produttività derivante dalle interazioni sociali.

RETAIL

Per la prima metà del 2021, se sarà superata la fase più critica della pandemia, è ragionevole attendersi un netto rimbalzo delle vendite, come già in parte osservato nell'estate 2020. Incertezza sulla performance dei centri primari, locati a canoni di punta, in conseguenza della prevedibile contrazione dei consumi e della crisi economico- occupazionale, oltre che per l'impossibilità di tornare ad affluenze pre-COVID nel breve e medio periodo. I centri secondary appaiono essere più resilienti, anche in prospettiva, avendo bacini di utenza chiari e rispondendo ai bisogni primari della popolazione. Prosegue la crescita di supermercati urbani, con focus su prossimità e discount. E' ancora dubbioso quando e come riprenderanno quei settori molto colpiti quali la ristorazione – dove è attesa una profonda ristrutturazione del settore con riduzione e concentrazione degli esercizi - ed il leisure. Possibile inserimento di showroom fisici da parte di player dell'e-commerce per offrire servizi. Possibile integrazione con la logistica last mile. E' ragionevole presumere che il perdurare del lockdown stia consolidando abitudini di consumo tali da indurre, in tempi molto rapidi, ad una forte crescita della quota di mercato dell'e-commerce verso valori simili a quelli dei paesi più evoluti.

HOTEL

Grande incertezza sulle tempistiche di ripartenza del mercato turistico, business e MICE (Meetings Incentives Conferences and Exhibitions), su quanto tempo sarà necessario per tornare ai livelli pre-COVID e sulla modalità di fruizione delle strutture. A livello di settore occorre cogliere l'opportunità per aggregare gestori e creare modelli nazionali, sia property companies (PropCo) che operating company (OpCo). È presumibile l'affermarsi della necessità di riorganizzare un settore strategico per l'Italia, che attualmente fatica ad essere pienamente competitivo a livello globale. Si segnala che per alcuni asset alberghieri, in prospettiva, vi potrà essere anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio i serviced apartment).

LOGISTICA

Ripresa del mercato su posizioni migliori rispetto alla situazione ante crisi; nascita di nuovi format, consolidamento dello sviluppo dei CDU (centri di distribuzione urbana) a supporto dell'e-commerce; crescita in investimenti su infrastrutture; crescita della logistica di prossimità (last mile).

ALTRO

- student housing e senior living: dopo una prima fase di incertezza legata al distanziamento sociale e alla ridotta possibilità di muoversi, graduale ripresa del trend espansivo pre-crisi
- mondo hospitality/leisure: molto incerto
- sanitario (RSA e Cliniche specializzate): positiva

SVILUPPI

È possibile attendersi una maggior attenzione ai progetti di qualità e con mercati potenziali definiti. Auspicabile l'aumento di interesse su centri urbani che possano diventare poli satelliti (con minor densità abitativa e maggiori aree verdi e servizi di prossimità) rispetto alle città principali (come ad esempio l'hinterland qualificato o le città e i centri secondari ben serviti).

EVOLUZIONE DEI TREND	Ante Crisi		Durante Crisi		Possibile Post Crisi	
	Tenants/Income	Investors	Tenants/Income	Investors	Tenants/Income	Investors
Residenziale	>	^	∨	>	>	^
Uffici	^	^	>	>	>	^
Retail: Shopping center, etc.	>	∨	∨	∨	∨	∨
Retail: High street	>	^	∨	>	>	^
Hotel	^	^	∨	>	∨	^
Logistica	^	^	>	^	^	^
Altro	>	>	∨	∨	∨	>
Sviluppo	—	^	—	>	—	^

^ Molto positivo
^ Positivo
> Medio
∨ Negativo
∨ Molto negativo
— N.D.

Duff & Phelps REAG

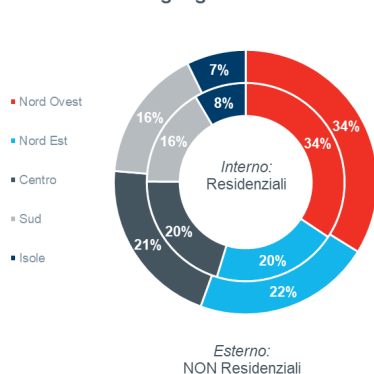
Compravendite

I dati del periodo gennaio-settembre 2020, seppur provvisori, registrano un Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) pari a circa 375.000 riferite alla destinazione residenziale e 34.400 NTN non residenziali, rispettivamente -14% e -13% rispetto alle transazioni registrate nello stesso periodo del 2019. Gli immobili non residenziali che hanno registrato la performance peggiore in termini di transazioni appartengono al settore produttivo (-23% rispetto al periodo gennaio-settembre 2019).

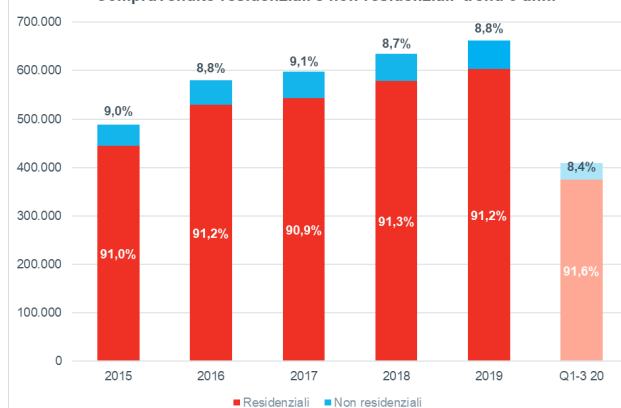
Nello specifico nei primi tre trimestri 2020 il settore residenziale ha registrato il 34% di compravendite al Nord Ovest, seguito dal Centro e Nord Est (21% ciascuno), Sud (16%) e Isole (8%).

Il Nord Est 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 (52%). 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% sul totale).

Distribuzione NTN Q1-3 2020 per area geografica



Compravendite residenziali e non residenziali trend 5 anni



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

Patrimonio gestito

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel primo semestre 2020 è stato registrato un aumento dei fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali raggiungendo la quota di 576 rispetto ai 567 del 2019. 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 45 unità, alcune delle quali sono operative anche in altri mercati oltre a quello immobiliare. 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. Nella prima parte dell'anno il grado di indebitamento dei fondi immobiliari è rimasto sotto controllo, anche se la preoccupazione derivata dall'esposizione del comparto rimane elevata.

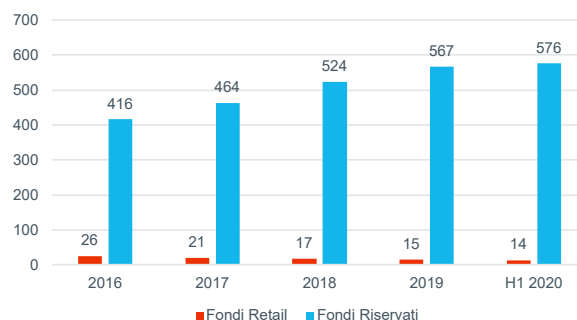
Secondo fonti istituzionali: "Le limitazioni all'operatività della prima parte dell'anno e le difficoltà delle ultime dismissioni hanno reso complessa la fase di liquidazione di numerosi fondi retail (le cui scadenze risultano slittate al 2024). Le SICAF (Società di Investimento a Capitale Fisso) si candidano ad essere lo strumento che, nei prossimi anni, sostituirà i fondi immobiliari retail, grazie ad un modello di governance differente e, soprattutto, all'assenza di scadenze predeterminate, rivelatesi pericolose in caso di prolungate fasi recessive".

Per quanto riguarda lo sconto rispetto al NAV (Net Asset Value) "si è ampliato, malgrado il quadro degli andamenti sia risultato tutt'altro che omogeneo. La divergenza tra lo sconto e gli effettivi andamenti di bilancio dei fondi risulta acuita dalla fase di incertezza che stiamo attraversando, nonostante abbia storicamente rappresentato un elemento di criticità. Al termine della liquidazione dei fondi immobiliari ancora operativi si potrà misurare l'effettiva performance dei fondi e valutare la coerenza delle quotazioni di Borsa."

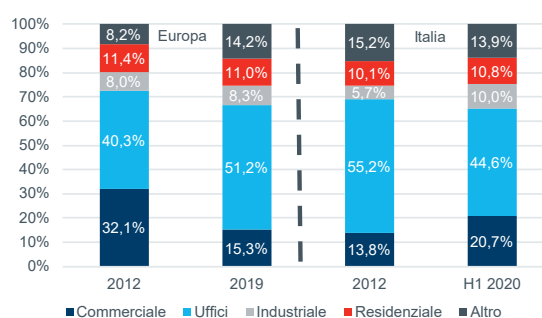
Osservando il patrimonio gestito dal punto di vista delle destinazioni d'uso si conferma la divergenza delle asset allocation tra i fondi europei¹ e i quelli Italiani. In questi ultimi la quota di portafoglio a destinazione d'uso terziario è diminuita, passando dal 55% al 43% degli Asset Under Management (AUM).

Per quanto riguarda la Società Immobiliari quotate, dopo il crollo delle quotazioni registrato nei primi mesi del 2020 legato all'emergenza COVID-19, si rileva nella seconda parte del 2020 una tendenza migliore che ha consentito il recupero delle quotazioni, anche se lo sconto sul NAV risulta inesorabilmente ampliato rispetto a quanto osservato alla fine del 2019.

I fondi immobiliari in Italia



Asset allocation dei fondi immobiliari



Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

¹ Il dato dei fondi Europei è stato pubblicato non aggiornato al primo semestre 2020

Il mercato residenziale



L'emergenza sanitaria in atto ha interrotto quella che era la crescita del mercato immobiliare residenziale italiano, trend in salita costante dal 2013. Se il 2019 si era chiuso con compravendite in aumento di oltre il 4%, pari a circa 603.500 unità passate di mano, per il 2020 si prevede una diminuzione a doppia cifra. Il consuntivo al terzo trimestre mostra infatti una perdita di quasi 14 punti percentuali sullo stesso periodo del 2019. Considerando la seconda ondata pandemica di inizio autunno e le conseguenti nuove restrizioni imposte dal governo, non ci si aspettano risultati assai differenti. In valore assoluto il periodo gennaio-settembre ha totalizzato circa 374.500 transazioni, il 34% delle quali riguarda abitazioni localizzate nelle regioni del Nord Ovest italiano. Solo la macro area del Nord Est non supera i 14 punti percentuali di calo sui nove mesi precedenti, attestandosi a una variazione negativa dell'11,9%.

Anche il mercato delle costruzioni ha subito una forte battuta d'arresto: secondo i dati dell'indagine condotta da Confartigianato², si evince che in Italia le piccole e medie imprese delle Costruzioni hanno registrato un calo del 54% a marzo 2020 rispetto allo stesso mese del 2019. Per il mese di aprile, in cui è stato esteso il lockdown, il calo dei ricavi è arrivato quasi al 72%. Nel complesso le imprese delle Costruzioni nel bimestre marzo-aprile hanno perso il 62,5% del fatturato, pari a 13,0 miliardi di euro in meno. Per ciascuna impresa del settore si è trattato di una perdita di 26 mila euro di ricavi in soli due mesi, pari all'11,1% del fatturato annuo. Come conseguenza dell'attuale incertezza il trend della variazione dell'indicatore sul costo di costruzione di un fabbricato residenziale ha registrato una sensibile crescita tra agosto e settembre, mentre nel l'ultimo bimestre 2020, appare aver raggiunto una prevalente stabilità.



*previsione
Duff & Phelps REAG su dati ISTAT

I dati a fine anno, ancora non raccolti, lasciano ipotizzare un prosieguo del trend avviato nel primo semestre. Saranno quindi decisive per la ripresa, oltre a una espansione della domanda pubblica, anche le misure di sostegno, il NextGenerationEU, il piano di finanziamenti per la ripartenza dell'Europa (750 miliardi di euro, di cui 209 da destinare all'Italia) che ha messo al centro la sostenibilità e la digitalizzazione delle aziende. A far sperare positivamente le aziende è anche il decreto Rilancio: l'ecobonus, ovvero la detrazione fiscale del 110% delle spese per riqualificazione energetica e per interventi antisismici.

Per quanto riguarda il settore immobiliare, invece, nonostante numeri ad oggi non brillanti, non si sono avverate le conseguenze allarmanti ipotizzate dalla BCE a maggio 2020 secondo la quale sarebbe stato probabile che "la pandemia di Coronavirus avrebbe provocato un calo significativo della domanda di abitazioni a causa delle perdite di reddito e di ricchezza. L'incertezza causata dalla pandemia potrebbe "incoraggiare le famiglie e gli investitori a rinviare le transazioni immobiliari".

Nello specifico il mercato ha visto un brusco rallentamento nei mesi di marzo e aprile con le agenzie immobiliari chiuse e impossibilitate a procedere con le visite ma da maggio il trend si è invertito. Anche nei mesi di chiusura si sono registrate numerose attività di mediazione online, in alcuni casi concretizzatesi anche con vere e proprie vendite “virtuali”.

A partire da maggio, dunque, il settore ha tenuto abbastanza bene riuscendo in alcuni casi anche a recuperare in termini di vendite i mesi di fermo forzato. La crisi ha portato le famiglie ad accelerare eventuali acquisti di immobili per scongiurare future chiusure. La ricerca di una nuova casa è stata in altri casi dettata dalle mutate esigenze abitative che la pandemia ha evidenziato: la necessità di spazi accessori legati all'espandersi dello smart working, il desiderio di usufruire di spazi più ampi e soprattutto esterni (giardino o balconi e terrazze), la ricerca di contesti dotati di un numero elevato di servizi a portata di mano. Analizzando i numeri tra le realtà capoluogo e quelle non capoluogo, queste ultime sono quelle che hanno visto una minore diminuzione nei nove mesi del 2020, -12,5% contro il -16,6% delle città capoluogo. Le realtà minori hanno infatti offerto contesti e spazi meglio rispondenti alle mutate esigenze degli acquirenti, oltre a prezzi mediamente inferiori a quelli delle città principali. Secondo i rilievi delle agenzie immobiliari affiliate al portale “Immobilare.it”, da maggio alla fine dell'estate, le ricerche per case con giardino, balcone e terrazza sono aumentate del 12 per cento e in media gli utenti hanno cercato abitazioni più grandi di 9 metri quadrati, cioè all'incirca una stanza in più.

Il mercato che ha subito maggiormente la crisi sanitaria in atto è sicuramente quello delle locazioni, in particolare quello legato agli affitti brevi (affitti per motivi di lavoro, studio e leisure). L'offerta di case in affitto è dunque più che raddoppiata, soprattutto in città dove questo settore era assai dinamico, prima fra tutte Milano e a seguire Bologna. In questo scenario poco confortante si è rilevato però che i prezzi, sia delle abitazioni sia delle stanze in affitto, sono rimasti stabili, probabile segno che tutti si aspettano una ripresa rapida.

Le previsioni per il 2021, ad oggi, sono assai incerte. Se il mercato sembra oggi aver tenuto, è opinione diffusa ritenere che le conseguenze della crisi non si siano ancora del tutto manifestate. La durata dell'emergenza sanitaria determinerà gli effetti futuri sull'economia nazionale e mondiale. Il timore è che se la crisi dovesse proseguire per molto tempo, allora l'effetto si sentirà anche sul mercato immobiliare in maniera più forte di quanto si è avvertito fino ad oggi. Il venire meno di ammortizzatori sociali ai lavoratori e il rallentamento dell'economia porterà inevitabilmente un calo consistente, oltre l'attuale -14%, delle compravendite registrato dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate. Con la perdita della capacità reddituale delle famiglie potrebbe inoltre rallentare il sistema creditizio delle banche rendendo ancora meno accessibile il mercato degli acquisti alle famiglie.

Volumi di compravendita

Il mercato immobiliare delle abitazioni ha registrato, nei primi nove mesi del 2020, una diminuzione generale, a livello nazionale, del 14% circa (il dato non comprende i volumi relativi alle province di Trento e Bolzano).

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

I pesi del mercato dunque, seppure i numeri siano al ribasso, si mantengono costanti.

In valore assoluto, i primi nove mesi del 2020 hanno visto scambiare 374.500 unità, registrando un calo del 13,9% sul 2019, contro un calo del 21,8% se si analizza solo il periodo lockdown (gennaio-giugno) con una diminuzione pressoché omogenea su tutto il territorio nazionale, leggermente più marcata al Sud Italia dove l'oscillazione negativa è stata del 15%.

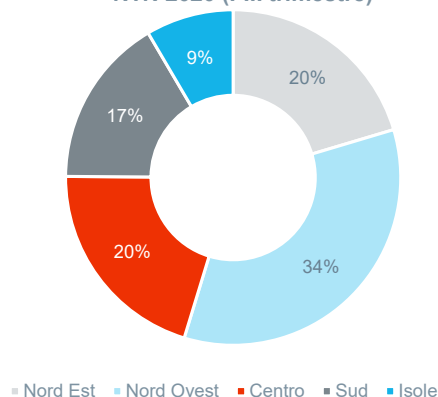
Tutti i contesti nazionali chiudono dunque i nove mesi con in calo a doppia cifra, meno marcato solo nell'area Nord Ovest (-11,9% contro una media del -14,6% delle altre macro aree).

Nel 2019, ultimo dato disponibile, 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; la previsione a fine 2020, secondo i dati di Scenari Immobiliari, sarà di 83 miliardi di euro, con un calo del 13,5%.

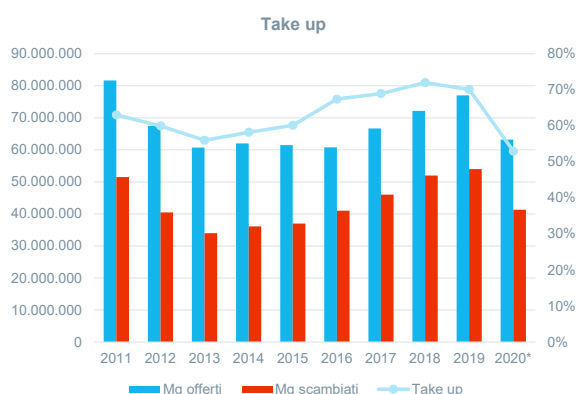
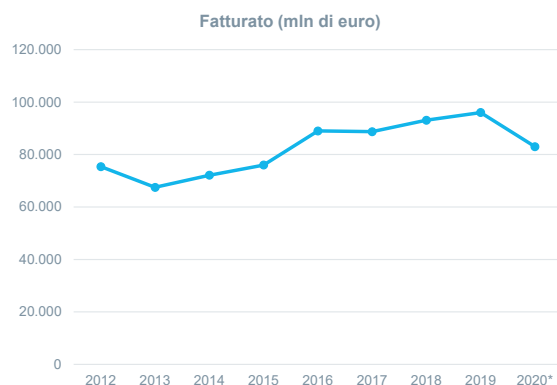
In base alle stime rese disponibili da primari istituti di ricerca, nel 2020 il fatturato nel mercato residenziale italiano sarà di poco superiore agli 80 miliardi, -13% rispetto al 2019, mentre i metri quadri scambiati saranno circa 40 milioni, il 24% in meno in ragione d'anno.

Area	NTN 2019	NTN I-III 2020	Var. % NTN I-III 2020 vs I-III 2019	Quota NTN per area
Nord Est	121.137	76.368	-11,9%	20,4%
Nord Ovest	208.259	128.579	-14,1%	34,3%
Centro	122.994	76.363	-14,8%	20,4%
Sud	99.544	61.515	-14,4%	16,4%
Isole	51.607	31.720	-15,3%	8,5%
ITALIA	603.541	374.545	-13,9%	100,0%

NTN 2020 (I-III trimestre)



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

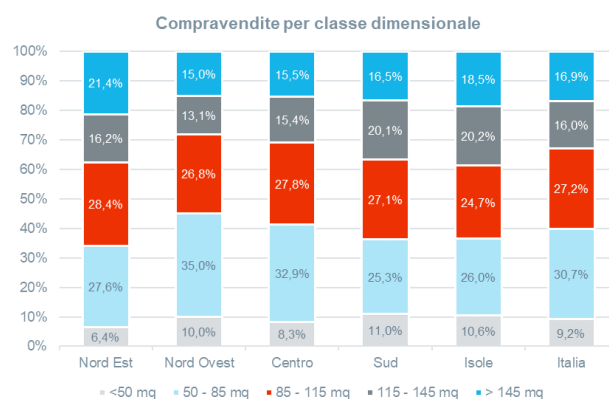


Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Superficie media unità abitative

La superficie media per unità abitativa compravenduta nel 2019, ultimo dato disponibile, 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.



Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate

Quotazioni prezzi e canoni

Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari, tuttavia si evidenzia un particolare interesse per gli sviluppi prevalentemente a destinazione residenziale, ubicati nelle città primarie. Si tratta sia di operazioni *green field* posizionate a ridosso dei centri urbani, dotate di buona accessibilità (vicinanza ai mezzi pubblici), sia di immobili cielo-terra che vengono completamente riquilibrati in un'ottica value add; in questo caso gli asset sono spesso ubicati in zone centrali.

In questo scenario si segnala una lieve decrescita delle quotazioni, tuttavia al momento contenuta. I rendimenti lordi medi continuano ad assestarsi tra il 4% e il 4,5%, mentre per immobili di pregio posizionati in centro e in località turistiche particolarmente attrattive possono essere anche inferiori al 4%. Per immobili ubicati in posizioni periferiche o di scarsa qualità si posiziona tra il 5% e il 5,5%.

	Var. % Prezzi 2020/2019		
	Centro	Semicentro	Periferia
Bari	-0,6%	-0,9%	-0,8%
Bologna	0,0%	-0,4%	-0,5%
Firenze	0,0%	-0,4%	-1,1%
Milano	0,0%	-0,2%	-0,6%
Napoli	-1,0%	-1,5%	-1,9%
Roma	-0,8%	-0,8%	-1,0%
Torino	-0,8%	-1,3%	-1,4%
Venezia (Laguna)	-0,9%	-0,9%	-1,1%
Media	-0,5%	-0,8%	-1,0%

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

Duff & Phelps REAG su fonti varie

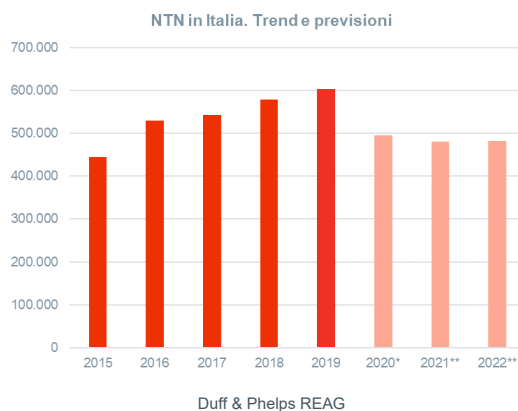
Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione il trend della curva epidemica e le conseguenti misure di contenimento adottate, i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare. In particolare, si segnala che tra il primo e il secondo semestre 2020 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave peggiorativa. Alla luce dei nuovi valori pubblicati si è quindi proceduto all'analisi di:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

allo scopo di determinare la stima al 2020 e la previsione al 2021 e 2022 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - RESIDENZIALE					STIMA	PREVISIONE	
	2016	2017	2018	2019	2020*	2021**	2022**
COMPRAVENDITE	18,9%	2,6%	6,7%	4,3%	-18,0%	-2,9%	0,2%
PREZZI	-1,2%	-0,7%	-0,9%	0,2%	-0,9%	-1,9%	-0,8%



Social Housing



Secondo un'indagine condotta dall'EIRE (Expo Italia Real Estate), il fenomeno del social housing va espandendosi a macchia d'olio su tutto il territorio italiano, in risposta soprattutto alle esigenze della crescente "rent generation", ovvero di quei oltre 7 milioni di giovani dai 18 ai 34 anni che, non potendo comprare casa, restano nell'abitazione familiare o spendono una media di 6/700 euro per affittare un monolocale nella periferia di una grande città. La stessa condizione di disagio è vissuta dalle famiglie monoparentali, dai single e dagli anziani. Un'immensa "fascia grigia" quindi che non ha la possibilità di acquistare una casa sul mercato, ma nemmeno il diritto di accedere all'edilizia popolare in quanto non "sufficientemente povera".

La pandemia in atto sta ampliando in maniera considerevole la fascia grigia sopra citata e il social housing si sta rivelando una soluzione abitativa in grado di rispondere meglio ai profondi stravolgimenti non solo economici ma anche sociali che il distanziamento richiesto sta causando come ad esempio, la necessità di lavorare da casa e il senso di solitudine dovuto all'isolamento.

In questo contesto, gli interventi di social housing, dunque, possono rivelarsi preziosi in un'ottica di supporto a problemi di povertà, socialità, rigenerazione urbana e sociale e, nel loro ruolo di presidi sociali, possono promuovere spazi e azioni a servizio delle comunità.

Sono diversi gli interventi messi in atto da alcune realtà locali per far fronte alla crisi economica legata a quella sanitaria e per supportare le famiglie non più in grado di sostenere la spesa mensile di un affitto, calmierato o a mercato.

Il Comune di Milano, da sempre antesignano di iniziative riferite al mercato della locazione sociale, a inizio maggio, ha pubblicato un avviso pubblico per misure di sostegno al mantenimento dell'alloggio in locazione anche a seguito delle difficoltà economiche derivanti dall'emergenza COVID-19. Si tratta di uno stanziamento al di sotto dei 3 milioni di euro per sostenere le famiglie che a causa della crisi da COVID-19 hanno difficoltà nel pagamento regolare del canone di locazione. L'avviso pubblico prevede un contributo massimo, fino a esaurimento fondi, di 1500 euro che sarà versato direttamente alla proprietà dell'immobile. Anche istituzioni private sono intervenute a sostegno delle famiglie: Investire SGR ha comunicato ai propri inquilini del Social Village di Cascina Merlata che è possibile sospendere momentaneamente il pagamento dei canoni.

Fondazione Cariplo invece nel mese di maggio ha emanato un bando senza scadenza nominato "Housing sociale per persone fragili", attraverso il quale sono stati approvati contributi, per un totale di circa 1 milione di euro, volti a finanziare 5 nuovi progetti realizzati a Monza, in Provincia di Brescia e nell'hinterland di Milano, a sostegno di persone con disabilità, madri sole, anziani e famiglie in condizioni socio-abitative precarie.

Il social housing sta diventando anche un territorio di sperimentazione. Una delle dieci piattaforme immobiliari di crowdfunding immobiliare oggi presenti in Italia riguarda proprio il social housing. Tale piattaforma vede protagonista Homes4All, un progetto di finanza per affrontare l'emergenza abitativa a Torino promosso dalla Città di Torino insieme a Camera di Commercio di Torino, Brainscapital, Homers, ACMOS.

Homes4All promuove una strategia di housing innovativa attraverso l'individuazione di blocchi di proprietà, liberi o occupati, di diversa provenienza (aste giudiziarie, alloggi sfitti, donazioni) da affidare alla gestione di una newco. La società procede, in caso di alloggi vuoti, a ristrutturare, valorizzare o mettere a disposizione dei canali dell'affitto sociale e, in caso di alloggi occupati, a supportare gli inquilini in caso di situazioni debitorie.

Rimane comunque ancora oggi il Fondo Investimenti per l'abitare (FIA) come il principale strumento presente in Italia per lo sviluppo e il reperimento di alloggi a prezzi e canoni calmierati. Cassa Depositi e Prestiti opera attraverso un Sistema Integrato di Fondi (SIF): 30 fondi immobiliari locali, gestiti da 9 SGR, che hanno come investitore di riferimento il FIA (con quote comprese tra il 40 e l'80% del capitale totale) e come co-investitori gli stakeholders del territorio, in primis le fondazioni locali di origine bancaria, ma anche Regioni, Province, Comuni, cooperative di abitazione e sviluppatori privati.

Fondo Investimenti per l'abitare (FIA)

Il programma di Social Housing del FIA promuove, in particolare, tre distinte tipologie di interventi:

1. I nuovi quartieri di social housing nelle città che offrono alloggi prevalentemente in affitto ma anche in vendita convenzionata alle giovani coppie, alle famiglie numerose o monoparentali, agli immigrati regolari; tra gli esempi più rilevanti, oltre a Cenni di Cambiamento, Borgo Figino e Cascina Merlata a Milano, Vivo al Venti, Cascina Fossata e Nuova Falchera a Torino, le Sette Porte a Bologna, le Piagge a Firenze, Padova via del Commissario, le Corti di Medoro a Ferrara, le Corti Perugine a Perugia, Quartiere Stadio a Lecce, Parco Gentile a Bari, Housing Città dei Sassi a Matera.
2. L'edilizia universitaria e temporanea, che offre posti letto e servizi agli studenti fuori sede e a coloro che sono costretti ad affrontare un'esigenza abitativa improvvisa o limitata nel tempo; tra gli interventi più rilevanti: Ivrea24 e Campus Sanpaolo a Torino, Campus Certosa e Campus Monneret a Milano, Campus Santa Marta a Venezia, l'ostello We Bologna a Bologna.
3. Le strutture socio-sanitarie e le residenze protette per gli anziani autosufficienti e non, tra cui Villa Fastiggi a Pesaro e Civitas Vitae Marche, sulla base di un modello innovativo che vede la longevità come risorsa di comunità.

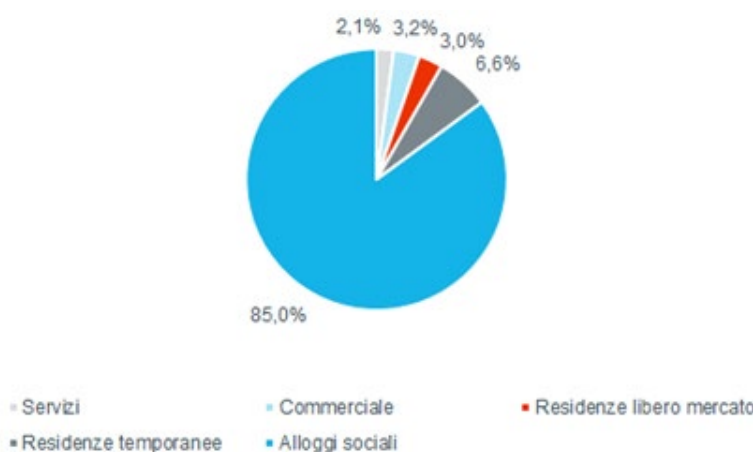
Il FIA, nato con l'emanazione del DPCM del 16 luglio 2009, per un ammontare di 2,88 miliardi, ha concluso la prima fase il 31 dicembre 2015 ed è il principale investitore del settore.

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.



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

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.³

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 mercato immobiliare in città segna un costo medio sui 4.000 euro al metro quadro. Condizioni vantaggiose che rendono facile comprendere come, ad 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.

Ad oggi sono circa 200 gli interventi realizzati o in corso di realizzazione, anche se la maggior parte degli interventi in itinere attualmente risulta fermo a causa dell'incertezza socio economica in atto dovuta alla crisi sanitaria mondiale da COVID-19.

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 controllato ("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 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 emissione 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.

Per quanto riguarda i numeri della domanda, il Report 2019 the State of Housing, indica che "solo il 4% della popolazione italiana ha accesso a un alloggio con un affitto agevolato (dati Eurostat). Quasi un terzo degli affittuari che pagano gli affitti a prezzi di mercato sono sovraccaricati dai costi delle abitazioni e il tasso di grave deprivazione abitativa rimane molto elevato, pari all'11,1% (rispetto a una media UE del 5,6%). Secondo le stime Nomisma sono invece 1,7 milioni le famiglie che vivono in una situazione di disagio economico legato alle difficoltà di sostenere le spese per la casa" a fronte di una offerta futura, entro i prossimi dieci anni, stimabile in 1,2 milioni di unità di social housing.

Alcuni Progetti in Italia – 2020

Rispetto ai differenti progetti in itinere da inizio anno, la pandemia, ha portato a un rallentamento, se non addirittura a un fermo totale, delle diverse iniziative. Non sono ancora state cantierizzate le iniziative partite a inizio anno a Siracusa ("Casa Archimede 2") o a Marsala (recupero della dell'ex scuola di contrada Amabilina) così come sono fermi gli sviluppi della Caserma Lupi a Firenze, della Torre Tintoretto a Brescia o le iniziative del Fondo ASCI in Umbria finanziate da Ubi Banca a giugno.

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.

³ <https://urbanpromo.it/2016/progetti/fia-fondo-investimenti-per-labitare-bilancio-dellattivit -di-investimento/>

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 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.

Giugno 2020 - Orbassano

A Orbassano, in provincia di Torino, è ripartito dopo la primavera il cantiere per il primo intervento di social housing, promosso dal Fondo Abitare Sostenibile Piemonte (partecipato da Cdp), volto ad accogliere anche persone con gravi disabilità motorie. Una volta terminata la realizzazione, prevista per l'autunno 2021, il 10% degli appartamenti sarà destinato ai soggetti disabili. All'interno del complesso saranno inoltre previsti servizi e attività per la creazione di equilibrio economico.

Ottobre 2020 – Milano

In autunno sono terminati i lavori in via Quintiliano e ad ottobre sono stati consegnati gli 89 appartamenti di QUID, il primo progetto di social housing di Lombardini 22. L'intervento ha visto la realizzazione di tre edifici, di tre e cinque piani fuori terra, collocati in modo da comporre una corte privata centrale, luogo di incontro, condivisione e aggregazione. Gli spazi pubblici dedicati alla socialità sono il cuore del progetto e si declinano in un giardino attrezzato nella corte interna su cui si affaccia al terzo piano una terrazza aperta ai residenti; uno spazio di uso comune al piano terra, destinato alla comunità di residenti; un porticato ampio; due depositi per biciclette. Al piano terra è posizionato anche l'ufficio del Gestore Sociale che affianca gli abitanti nella gestione della comunità e dell'immobile. Il complesso residenziale QUID è un'iniziativa immobiliare finalizzata al social housing sviluppata da Redo Sgr s.p.a società benefit, con il supporto di Fondazione Housing Sociale, per il Fondo Immobiliare Lombardia Comparto 1.

Il mercato terziario

Volumi di compravendita

La crisi sanitaria in corso aprirà un periodo di profonda riflessione sugli spazi individuali e anche su quelli collettivi dei luoghi di lavoro. L'esigenza di avere uno "spazio individuale di sicurezza" porterà ad un aumento della domanda di superfici per uffici attente alle esigenze dei lavoratori. In aggiunta, lo smart working, modo di lavorare che si è forzatamente consolidato nelle routine aziendali in questi mesi, porterà a una riflessione sull'utilizzo degli spazi e sulle dimensioni richieste dai diversi tenant. Secondo quanto emerso nella nona edizione del COIMA Real Estate forum, lavorare da remoto, almeno nella grande maggioranza dei casi, significherà per le aziende un vero e proprio cambiamento strutturale e dell'organizzazione interna, compresa quella degli spazi. Le previsioni indicano che lo smart working in Italia passerà dal 5% al 30-40%, riducendo così il fabbisogno di spazi da adibire ad uffici. In parallelo si tenderà all'interno dei luoghi lavorativi ad aumentare le aree comuni, portando l'attuale 40% al 50-60%. Gli immobili iconici e di rappresentanza delle grandi aziende non verranno messi in discussione dai tenant che, invece, cercheranno di razionalizzare le sedi decentrate e secondarie accorpando le superfici in spazi più recenti e quindi più adatti alle mutate esigenze anche di salute imposte dalla pandemia.

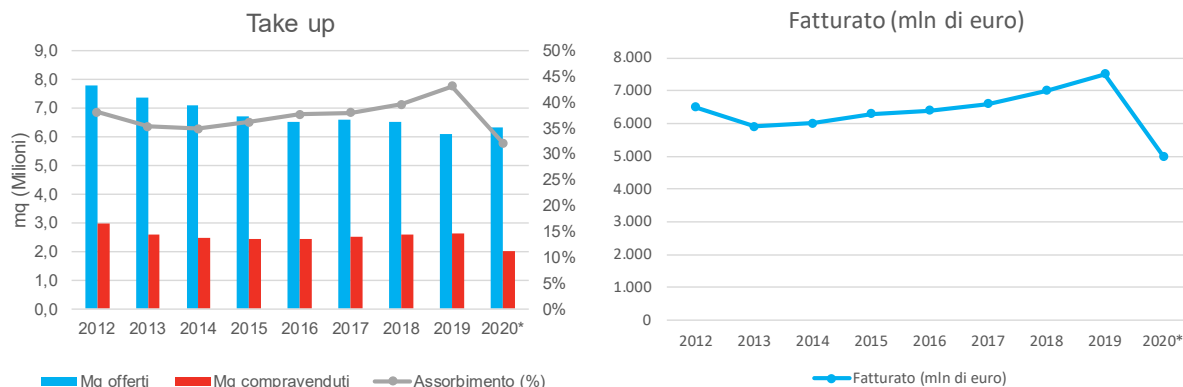
Aldilà delle nuove tendenze immobiliari che il mercato dovrà recepire, i numeri del 2020, ancora provvisori, indicano una netta diminuzione rispetto al 2019. Le stime di Scenari Immobiliari per l'anno in corso sono state riviste al ribasso con un calo superiore ai trenta punti percentuali del fatturato. Le unità immobiliari compravendute nel settore uffici nei primi nove mesi del 2020 sono pari a circa 5.700 unità, in calo di 19 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2019. L'anno in corso segnerà dunque una forte battuta d'arresto dopo le buone performance del 2019, che aveva chiuso i dodici mesi con quasi un +5%. Oltre un terzo delle compravendite registrate nei nove mesi del 2020 hanno riguardato asset posizionati nelle regioni del Nord Ovest e di queste il 44% si trova nell'area metropolitana milanese. Milano si conferma dunque anche nel 2020 una "città calamita" per gli investimenti. La diminuzione più consistente ha riguardato le isole e le regioni del Nord Est italiano dove si è registrato rispettivamente un calo del 31 e del 24,6%.

Il fatturato stimato a fine 2020, secondo le previsioni su dati Scenari immobiliari, sono di circa 5 miliardi di euro, pari al -33% sul 2019. Numeri rappresentativi di un settore che si è fermato in attesa di capire le evoluzioni della pandemia e l'impatto reale sulla economia nazionale. Il primo evidente effetto delle misure atte al contenimento del COVID-19 è stato dunque quello dello slittamento delle operazioni in pipeline. Tuttavia le previsioni sono di una fase discendente del mercato limitata al breve periodo, soprattutto in riferimento a Milano dove la crescita registrata negli ultimi cinque anni ha rappresentato una vera e propria modifica di carattere strutturale che permetterà, passata l'emergenza, una rapida ripresa dei trend positivi. Il capoluogo lombardo è percepito, soprattutto dagli investitori stranieri, come una realtà sicura e con ottimi rendimenti. Il Centro e il Porta Nuova Business District resteranno di indiscusso appeal, anche se presumibilmente

Area	NTN 2019	NTN I-III 2020	Var. % NTN I-III 2020 vs I-III 2019	Quota NTN per area (2020)
Nord Est	2.657	1.398	-24,6%	24,5%
Nord Ovest	3.720	2.019	-18,2%	35,4%
Centro	2.089	1.181	-14,0%	20,7%
Sud	1.331	771	-13,0%	13,5%
Isole	680	330	-31,1%	5,8%
ITALY	10.477	5.699	-19,3%	100,0%

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

si verificherà una maggiore attenzione per immobili in aree periferiche o nella città metropolitana che offrono canoni più bassi a fronte di immobili di maggiori dimensioni.



*stima

Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Osservato speciale per gli investitori e che lascia intravedere una ripresa accelerata a Milano è l'operazione dello Scalo di Porta Romana, che, situato in un'area di interesse strategico per il futuro sviluppo di Milano, è stato aggiudicato da Ferrovie dello Stato al "Fondo Porta Romana", il veicolo che mette insieme Coima Sgr, Covivio e Prada Holding. Il prezzo è di 180 milioni di euro. La gara ha visto l'attiva partecipazione di circa 20 dei maggiori operatori italiani e internazionali del settore e la presentazione di sette offerte non vincolanti.

Un'altra operazione rilevante che segnerà il 2020 è l'accordo esclusivo tra Kryalos Sgr e Mediobanca per la cessione dell'edificio delle Poste di Piazza Cordusio. Il closing dell'operazione, per circa 246 milioni di euro, è previsto entro la fine del 2020. Per Mediobanca questa sarebbe la terza operazione a Milano in poco più di un anno con la formula del club deal. L'ultima è stata a inizio settembre e ha riguardato l'acquisizione di un immobile di Via Turati 12 rilevato da Immobiliare Stampa, controllata da Bain Capital Credit per circa 56 milioni di euro. La prima ha coinvolto sempre Kryalos quale venditore di un palazzo a Milano, in via Santa Margherita, 12.

Accanto a Milano, Roma rimane in cima alle classifiche di desiderabilità. Gli investimenti nella Capitale presentano sicuramente numeri ridotti rispetto a Milano, ma rispetto ai numeri del capoluogo lombardo, i primi nove mesi del 2020 segnano una lieve crescita delle compravendite, 371 unità contro le 308 del 2019. La Capitale rappresenta il 31% degli investimenti complessivi riferiti al centro Italia e il 6,5% a livello nazionale contro il 10% di Milano.

Il mercato uffici in Italia, dunque, nel 2020 esprime una forte incertezza; alcune operazioni rilevanti si sono comunque concretizzate interessando le piazze privilegiate di Roma e Milano. Soffrono invece gli immobili con location meno attrattive dove presumibilmente i prezzi, risentiranno sia del calo dei canoni di locazione che dei rendimenti attesi più alti.

Nonostante l'attendismo generale che caratterizza questa fase di mercato, Milano e Roma continuano a soffrire di una carenza di spazi di qualità e gli asset core continuano ad attirare gli investitori (soprattutto esteri, per oltre il 60% dei casi). Questa carenza di spazi e la concomitante ricerca di immobile core mantiene i canoni sui livelli alti e in linea con quelli dell'ultimo biennio.

Prezzi e canoni

Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari, tuttavia appare evidente come alcune di queste, tra cui anche trophy asset mixed use (direzionale/retail) risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento.

In questo scenario si rileva un duplice trend delle quotazioni: quello riferito alle città primarie come Milano e Roma in cui i canoni sono rimasti per lo più stabili e quello delle città secondarie in cui gli effetti dell'incertezza del mercato hanno inciso con più forza.

Var. % Prezzi 2020/2019				Var. % Canoni 2020/2019			
	Centro	Semicentro	Periferia		Centro	Semicentro	Periferia
Bari	-1,2%	-1,1%	-1,4%	Bari	-1,0%	-1,2%	-1,4%
Bologna	-1,4%	-1,4%	-2,2%	Bologna	-0,9%	-0,8%	-0,8%
Firenze	-0,6%	-0,5%	-1,6%	Firenze	-1,3%	-1,8%	-1,8%
Milano	-0,1%	-0,2%	-0,5%	Milano	-0,1%	-0,2%	-0,5%
Napoli	-1,7%	-1,9%	-1,9%	Napoli	-0,6%	-0,7%	-0,7%
Roma	-0,1%	-0,2%	-0,5%	Roma	-0,1%	-0,2%	-0,5%
Torino	-0,6%	-1,3%	-1,3%	Torino	-1,0%	-0,9%	-1,3%
Venezia (Laguna)	-0,8%	-1,1%	-1,1%	Venezia (Laguna)	-0,9%	-0,2%	-1,2%
Media	-0,8%	-1,0%	-1,3%	Media	-0,7%	-0,8%	-1,0%

Duff & Phelps REAG

Rendimenti

I rendimenti lordi nel 2020 si sono attestati tra il 4,5 e il 6,5% per posizioni centrali e semicentrali e al 6,0-9,0% per zone periferiche.

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

Per i trophy asset core mixed use, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile perfino rilevare una tendenza alla crescita dei valori dovuta ad una grande dinamicità della domanda e ad una offerta molto scarsa.

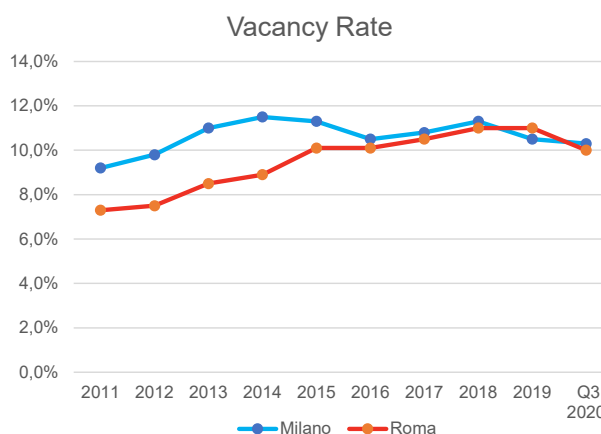
Questo scenario competitivo delinea un trend di contrazione degli yield lordi che per la categoria di asset sopracitata possono raggiungere risultati anche sotto il 3%.

Vacancy rate

Nel 2020 le percentuali di sfitto di spazi uffici sullo stock esistente delle città italiane sono state elevate ma in linea con i dati del 2016.

A Milano questo dato si attesta intorno al 10,3% mentre a Roma al 10%, in lieve diminuzione in entrambe le realtà.

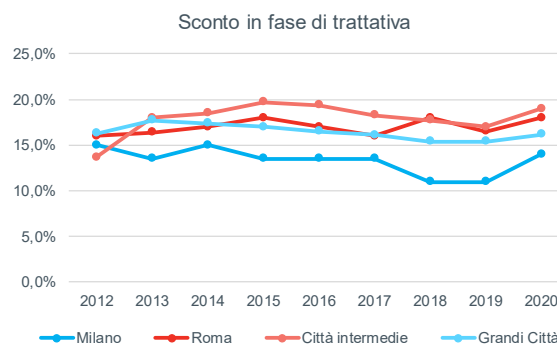
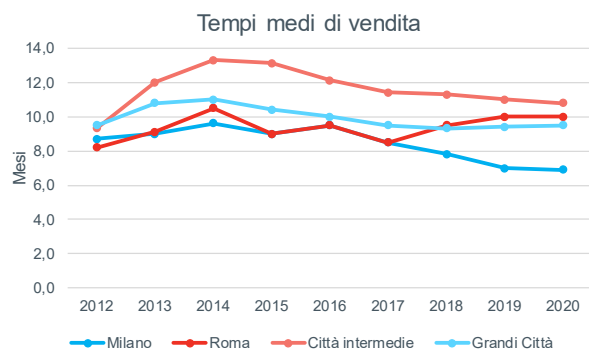
Al momento l'offerta di spazi è maggiore nelle realtà periferiche delle città e non si è registrata una crescita considerevole di spazi sfitti, piuttosto si è registrata una elevata richiesta di rinegoziazione dei canoni da parte dei conduttori.



Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

Tempi di commercializzazione e sconti

Gli scenari riguardo tempi di vendita e gli sconti esprimono la situazione di incertezza e di rallentamento del mercato. I dati riferito ai tempi di trattativa sono sostanzialmente stabili, 6,9 mesi a Milano e 10 mesi a Roma, dopo tre anni di progressiva contrazione degli stessi. Anche a livello complessivo le città intermedie e le grandi città capoluogo segnano tempi di trattativa stabili, 10,8 mesi le prime e 9,5 mesi le seconde. A fronte di tempi di realizzazione stabili, aumentano sensibilmente gli sconti in fase di trattativa: 14% a Milano, 18% a Roma, 19% nelle città intermedie e 16,2% nei 13 grandi capoluoghi italiani.



Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

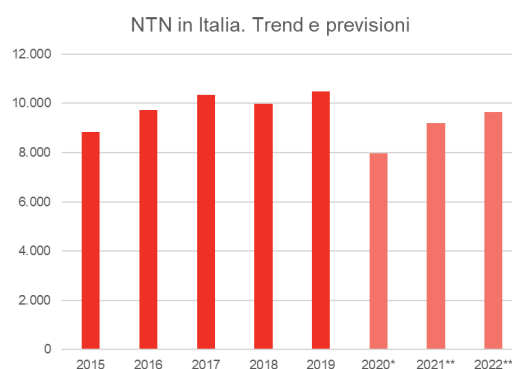
Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione il trend della curva epidemica e le conseguenti misure di contenimento adottate, i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare. In particolare, si segnala che tra il primo e il secondo semestre 2020 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave peggiorativa. Alla luce dei nuovi valori pubblicati si è quindi proceduto all'analisi di:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

allo scopo di determinare la stima al 2020 e la previsione al 2021 e 2022 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - TERZIARIO					STIMA	PREVISIONE	
	2016	2017	2018	2019	2020*	2021**	2022**
COMPRAVENDITE	10,1%	6,4%	-3,5%	4,9%	-24,0%	15,5%	5,0%
PREZZI	-2,4%	-1,0%	-1,5%	-0,7%	-1,9%	-2,8%	-1,6%



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 upgrade dell'immobile attraverso l'ottenimento di apposite certificazioni;
- Ricerca di spazi, anche in zone secondarie, capaci di unire spazi più ampi a canoni contenuti.

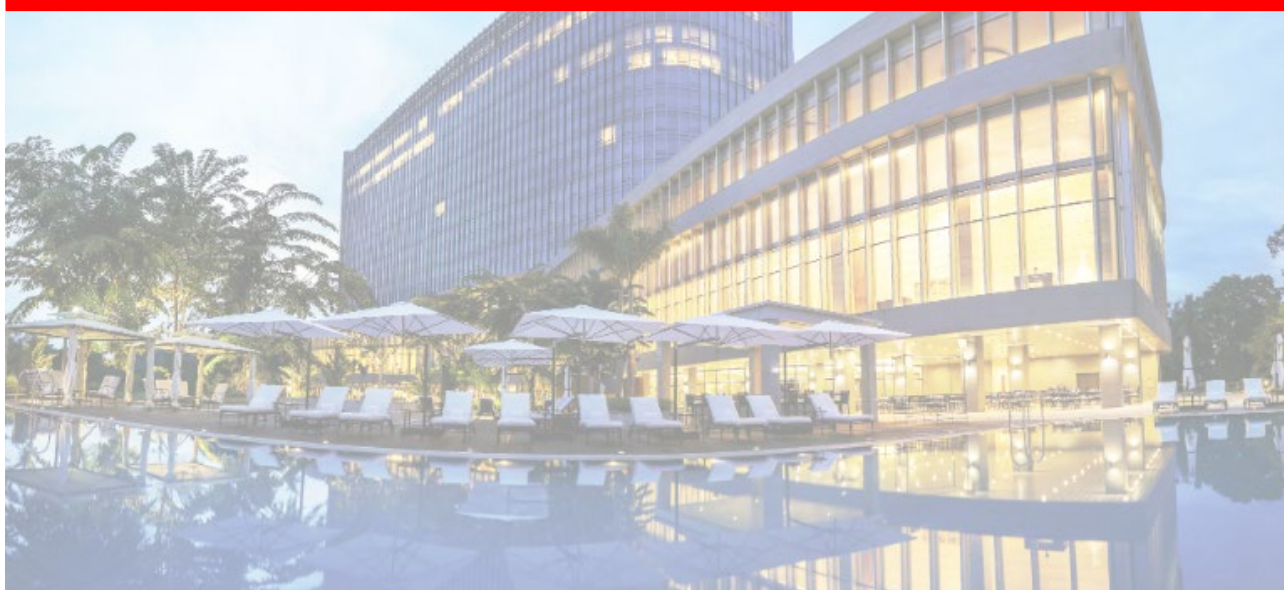
Principali Transazioni 2020

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Ex Palazzo delle Poste	dicembre 2020	Milano	246,7	Kryalos SGR	Mediobanca
Palazzo uffici Marghera	dicembre 2020	Venezia	4	IPI	Società di telecomunicazioni
LightBuilding	dicembre 2020	Milano	67	Borio Mangiarotti, Beni Stabili SpA, Varde Partners	Kryalos
Immobile in Via Principe Amedeo	dicembre 2020	Milano	69	Borio Mangiarotti, Beni Stabili SpA, Varde Partners	Kryalos
Immobile in Via Fulvio Testi	dicembre 2020	Milano	n.d.	n.d.	Kryalos SGR
Immobile a Cinisello Balsamo	dicembre 2020	Cinisello Balsamo	n.d.	Investire SGR	CORUM Asset Management
Immobile in Via Fiume Bianco	dicembre 2020	Roma	8,5	n.d.	Blue SGR
Bank of Italy Trevi	dicembre 2020	Roma	51,2	Bain Capital Credit	n.d.
CeMeDi	dicembre 2020	Torino	n.d.	Baroncelli 98 Srl	REAM SGR S.p.A.
Immobile in Via Matteotti	dicembre 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR	Prelios SGR SPA
Immobile in Via Porrone	dicembre 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR	n.d.
Immobile in Via Boccabelli	dicembre 2020	Roma	n.d.	Kryalos SGR	Corum
Immobile in Via Santa Maria in Via	dicembre 2020	Roma	n.d.	Kryalos SGR	Savills IM
Ardian Portfolio 2020	novembre 2020	varie	300	Banca MPS	Ardian, DeA Capital Real Estate
Immobile in Via Colombo	novembre 2020	Roma	n.d.	Prelios SGR SPA, Ardian	Deka Immobilien
Immobile in Elio Vittorini	novembre 2020	Roma	33	AXA IM - Real Assets	Fonciere LFPi
Palazzo delle Ferrovie	ottobre 2020	Trieste	10	FS Italiane	JP Immobilien, MTK Group
Torre E delle Torri Richard	settembre 2020	Milano	12	Aedes SIIQ	n.d.
Immobile in Via Turati	settembre 2020	Milano	56	Immobiliare Stampa	Kryalos SGR Mediobanca SpA
Bodio Center 4,5	agosto 2020	Milano	109,3	AXA IM - Real Assets	BNP Paribas REIM SGR
Bodio Center 1,2,3	agosto 2020	Milano	140,7	AXA IM - Real Assets	BNP Paribas REIM SGR
Nuovo Edificio 120 - Viale Sarca Milano	agosto 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR Castlelake	Savills Investment Management
Immobile ad uso uffici a Milanofiori	agosto 2020	Milano	n.d.	n.d.	Tikehau Capital
Arte 25	agosto 2020	Roma	200	DeA Capital Real Estate	Allianz RE Holdings
Ex-sede della Banca Agricola Milanese	luglio 2020	Milano	100	Savills Investment Management	BNP Paribas REIM SGR
Immobile in Via Dante	luglio 2020	Milano	103,5	Amundi RE Italia SGR	n.d.
Immobile uffici Piazza 24 Maggio	luglio 2020	Milano	n.d.	Sequedge	n.d.
Palazzo uffici di Amundi	luglio 2020	Milano	94,5	Covivio	BNP Paribas REIM SGR
Immobile sul Lungotevere Mellini	luglio 2020	Roma	7,8	Covivio	n.d.
Palazzo Granieri della Roccia	luglio 2020	Torino	5,25	Baroncelli 98 Srl	REAM SGR
Immobile a Trezzano sul Naviglio	luglio 2020	Trezzano sul Naviglio	2,85	Polis SGR	n.d.
V Palazzo Uffici	luglio 2020	San Donato Milanese	n.d.	Kryalos, York Capital, Stoneweg SA	JB Asset Management

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
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
Immobili a Casalecchio di Reno, Roma via Cristoforo Colombo 416-420, Cinisello Balsamo, Milano via Amoretti 78 e 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.d.	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	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.d.	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.d.
Via Camperio e Corso Italia	gennaio 2020	Milano	100,0	n.d.	BNP Paribas REIM SGR
via Ceresio 7-9	gennaio 2020	Milano	36,6	Kryalos SGR Barings	Investire SGR
Casa Tonolli	gennaio 2020	Milano	n.d.	AXA IM - Real Assets	investitore privato
via Vittor Pisani 15	gennaio 2020	Milano	n.d.	BNL Gruppo BNP Paribas	Swisse Life

Duff & Phelps REAG su varie fonti.

Il mercato alberghiero



Se nel 2019 il settore alberghiero ha rappresentato una delle asset class più performanti, il 2020 ha segnato una decisa inversione di tendenza. L'emergenza sanitaria e le conseguenti misure di contenimento del virus COVID-19 hanno impattato negativamente sulla maggior parte dei settori dell'economia, tra questi più di tutti quello turistico e di conseguenza quello alberghiero.

La forte riduzione dei movimenti turistici oltre all'impatto su tutta la filiera (ad esempio imprese dedicate alla ristorazione, alle agenzie di viaggio, ai trasporti, al tempo libero e lo svago, a quelle culturali e per lo sport, agli stabilimenti balneari, alle imprese per l'organizzazione e la gestione dei congressi), avrà effetti notevoli sull'economia italiana e mondiale. Secondo i dati di World Travel & Tourism Council (WTTC) in Italia, il turismo ha contribuito nel 2019 alla realizzazione del 13% del PIL e ha impiegato il 15% dell'occupazione nazionale ma secondo le stime di Enit, l'Agenzia Nazionale del Turismo, nel 2020 il contributo del turismo al PIL nazionale calerà al 7,2 per cento.

Analizzando nel dettaglio le fasi salienti del 2020 si evidenzia come, tra marzo e maggio il mercato alberghiero si sia letteralmente fermato; oltre il 75% degli alberghi europei è risultato chiuso e con la maggior parte delle prenotazioni annullate; in Italia il dato è stato anche superiore con oltre il 95% delle strutture ricettive che ha completamente interrotto l'attività nel corso del lockdown⁴. All'inizio dell'estate Federalberghi ha reso invece noto che solo il 40% degli alberghi italiani era aperto; e che un 20% di strutture ubicate soprattutto nelle città, non avrebbe riaperto fino a settembre e che molti sarebbero rimasti definitivamente chiusi.

A giugno, in Italia, il mercato turistico ha faticato a riprendere quota, ripartenza limitata, data solo dalla domanda domestica che si è direzionata nei mesi estivi verso mete nazionali.

Le ripercussioni di un mercato pressoché fermo si registrano nel giro di affari dell'intera filiera e nei numeri dell'occupazione. Ad esempio, i comuni hanno subito una perdita complessiva dell'imposta di soggiorno pari a oltre 200 milioni di euro mentre per gli alberghi si è stimata una perdita di fatturato annuo intorno al 50%. Per quanto riguarda il mondo del lavoro, Federalberghi ha stimato, invece, che ad ottobre nel settore sono andati persi circa 45 mila posti di lavoro temporanei mentre tra agosto e dicembre 2020 il governo ha stimato una riduzione del 70% delle assunzioni rispetto allo stesso periodo del 2019.

La pandemia ha imposto al mercato alberghiero una necessaria riflessione sulle nuove richieste del turista e su quelle che saranno le strutture vincenti in un mercato che deve necessariamente rinnovarsi. Lo sviluppo delle strutture ricettive in futuro si prevede che si orienterà verso alcune specifiche tipologie: cresceranno gli alberghi di lusso ed i nuovi budget hotel, mentre diminuiranno le strutture che saranno caratterizzate da clientela "solo business" e quelli ubicati nelle periferie delle città e nei centri non riqualificati. In questo contesto l'Italia si è confermata particolarmente attrattiva per Brand di lusso di assoluto rilievo: Mandarin Oriental a Milano, W a Roma e breve a Milano, Rosewood in Toscana, Aman a Venezia accanto ai quali è prevista la crescita dei cosiddetti Boutique e Design Hotel, alberghi di dimensione non elevata, generalmente a conduzione familiare, caratterizzati da spiccati riferimenti alla moda e al design che fanno dell'unicità e dell'esperienzialità i loro punti di richiamo. Sarà inoltre necessario proseguire quello che era già stato il percorso di

⁴ Stime AICA – Confindustria alberghi.

potenziamento avviato da numerose attività nel campo delle tecnologie innovative per facilitare il rapporto con una domanda sempre più esigente in termini di innovazione nei servizi richiesti. La gestione alberghiera sarà fortemente condizionata dalla tecnologia *IoT* ("Internet of Things") che permetterà di interagire con gli ospiti e raccogliere i loro dati in tempo reale. Questo aprirà nuove strade per servizi immediati, personalizzati e localizzati, perché permetterà di raccogliere i comportamenti e le preferenze degli ospiti con maggiore precisione. Il potenziamento tecnologico consentirà inoltre di aumentare l'efficienza di back-end di più reparti (ad es. front desk, pulizie, vendite e marketing, ecc.) e di attuare politiche di risparmio dei costi come la gestione intelligente dell'energia.

L'emergenza sanitaria ha inoltre portato alla luce il fenomeno del "Workation", la vacanza fatta per chi lavora in smart working. Molti lavoratori hanno trascorso le loro vacanze in strutture alberghiere dotate di spazi dove poter lavorare da remoto. Alcune realtà che hanno fatto proprie questa tendenza e che hanno offerto "Work hub" o "Smart Week" sono state ad esempio il gruppo Best Western che ha iniziato a offrire in tutti i suoi hotel la possibilità di lavorare in SmartWorking Room con connessione Wi-Fi ad alta velocità, coffee corner e servizio stampa, il gruppo VOIhotels, un'altra catena italiana appartenente al gruppo Alpitour, ha aggiunto ai suoi servizi ricettivi il pacchetto Smart Week con connessione ad alta velocità in camera, pocket lunch delivery, utilizzo gratuito di scanner e stampanti.

In generale quindi i driver del settore prevedono grande incertezza sul tempo necessario per tornare ai livelli pre-COVID e sulla modalità di fruizione delle strutture. A livello di settore occorre cogliere l'opportunità per aggregare gestori e creare modelli nazionali, sia property companies (PropCo) che operating company (OpCo). È presumibile l'affermarsi della necessità di riorganizzare un settore strategico per l'Italia, che attualmente fatica ad essere pienamente competitivo a livello globale. Si segnala che per alcuni asset alberghieri, in prospettiva, vi potrà essere anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio i serviced apartment).

Tendenze dei flussi

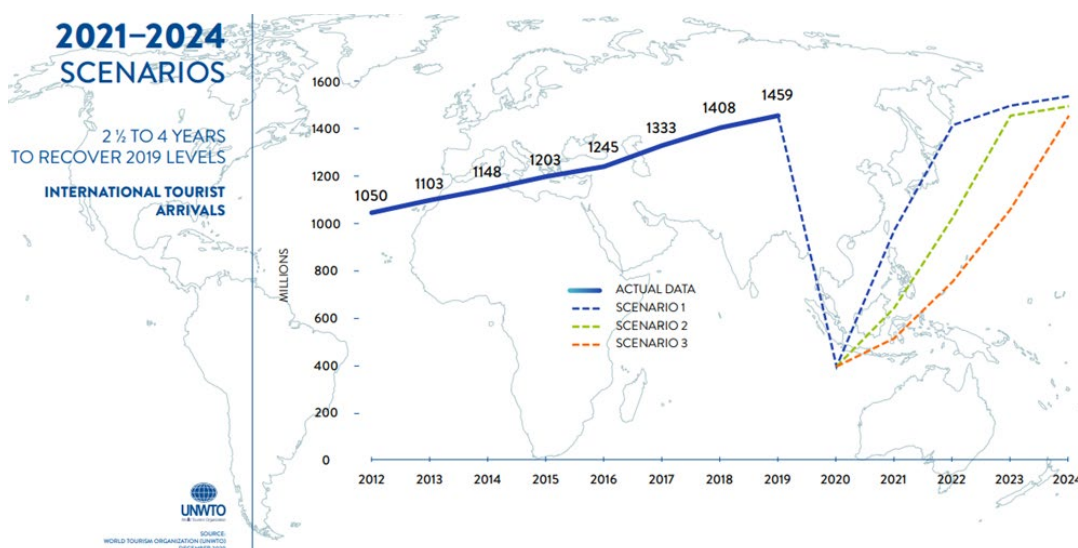
Nel report sul movimento turistico in Italia nei primi 9 mesi del 2020, ISTAT evidenzia che il calo delle presenze di turisti stranieri è stato del 68,6% e le presenze nelle grandi città, località turistiche, che nel 2019 hanno ospitato un quinto dei turisti, ha registrato un calo del 73,2%.

Nei primi tre trimestri del 2020 diminuiscono drasticamente i viaggi svolti per motivi di lavoro dai residenti nel nostro paese (-59%) e, in misura minore ma comunque ampia, quelli per vacanze (-23%). Il comparto alberghiero è quello in maggiore sofferenza: le presenze registrate nei primi nove mesi del 2020 sono meno della metà (il 46%) di quelle rilevate nel 2019, mentre quelle del settore extra-alberghiero il 54,4%.

Le presenze dei clienti nel periodo estivo luglio-settembre negli esercizi ricettivi sono state complessivamente il 64% di quelle dell'anno precedente, che corrisponde a un calo di 74,2 milioni. La decrescita è dovuta soprattutto alle performance negative dei clienti stranieri che hanno inciso solamente il 39,7% rispetto allo stesso trimestre del 2019.

Nel dettaglio nel trimestre estivo le flessioni nel comparto alberghiero ed extralberghiero sono state pari a -39,7% e -31,1%, rispettivamente.

Le previsioni per i flussi italiani prevedono una ripresa della evoluzione naturale di crescita dei flussi di arrivi e presenze e conseguentemente del PIL nazionale, dal biennio 2024/2025.



Fonte: World Tourism Organisation - Unwto

Analisi domanda e offerta turistica

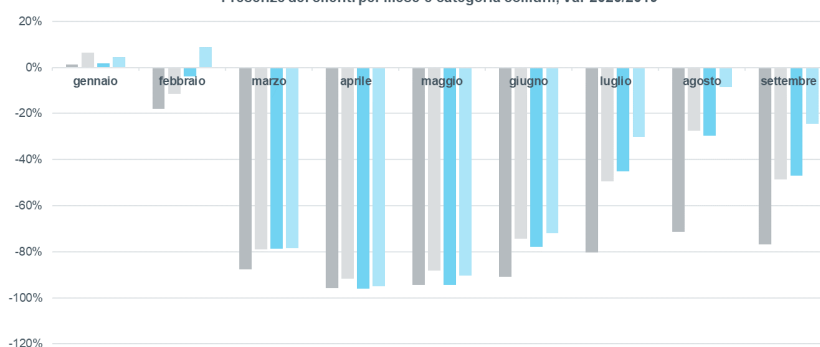
Ad oggi ISTAT ha pubblicato i numeri riferiti ai comparti alberghiero ed extralberghiero aggregati e relativi ai primi nove mesi dell'anno. In generale quindi, l'Italia registra un andamento del tutto in linea con il trend europeo che vede praticamente dimezzati i flussi turistici (-50,9% di presenze in meno tra gennaio e settembre 2020 sui dati 2019, con quasi 192 milioni di presenze in meno). La perdita maggiore è quella che si registra, nei nove mesi, nella componente straniera, pari al 72,6% in meno in termini di arrivi e del 68,6% in termini di presenze sul 2019. Il quadrimestre marzo/giugno è quello dove la componente straniera è pressoché nulla mentre la stessa mostra segnali timidi di ripresa nei mesi di agosto e settembre. Il calo dei flussi italiani si attesta, invece, a settembre 2019 pari al 39% in termini di arrivi e al 32,9% in termini di presenze.

Calano soprattutto i movimenti nelle grandi città che registrano a seconda del mese nel periodo marzo/agosto, un calo compreso tra il 71,3% e il 94,5% dei turisti rispetto al 2019. Decisamente meno accentuato il calo delle località montane, meta privilegiata nell'estate 2020 dalla maggior parte dei turisti italiani. Ad agosto 2020 la riduzione sul 2019 è stata di poco superiore dell'8%. Ciò sembra indicare che ad agosto 2020 la scelta degli italiani si sia orientata più verso destinazioni meno consuete, presumibilmente meno affollate e con una più ampia ricettività di tipo extra-alberghiero (agriturismi, open air, ecc.) a discapito delle destinazioni estive più tradizionali, ossia le località balneari e le grandi città, solitamente caratterizzate da un maggiore affollamento.

Arrivi e Presenze negli esercizi ricettivi per mese e residenza dei clienti
Var 2020/2019

MOVIMENTO	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	genn-sett
Residenti										
Arrivi	6%	-12%	-88%	-99%	-91%	-61%	-17%	0%	-14%	-39%
Presenze	3%	-9%	-76%	-92%	-85%	-63%	-26%	-7%	-8%	-33%
Non Residenti										
Arrivi	5%	-12%	-94%	-100%	-100%	-93%	-74%	-58%	-58%	-73%
Presenze	3%	-3%	-89%	-98%	-98%	-93%	-72%	-55%	-51%	-69%
TOTALE										
Arrivi	6%	-12%	-91%	-99%	-96%	-77%	-47%	-26%	-40%	-56%
Presenze	3%	-6%	-82%	-95%	-93%	-80%	-49%	-26%	-34%	-51%

Presenze dei clienti per mese e categoria comuni, Var 2020/2019



	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre
■ Grandi città (con turismo multidimensionale)	1%	-18%	-88%	-96%	-95%	-91%	-80%	-71%	-77%
■ Comuni a vocazione culturale, storica, artistica e paesaggistica	6%	-12%	-79%	-92%	-88%	-74%	-50%	-27%	-49%
■ Comuni con vocazione marittima	2%	-4%	-79%	-96%	-94%	-78%	-45%	-30%	-47%
■ Comuni con vocazione montana	4%	9%	-79%	-95%	-90%	-72%	-30%	-9%	-25%

Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati ISTAT

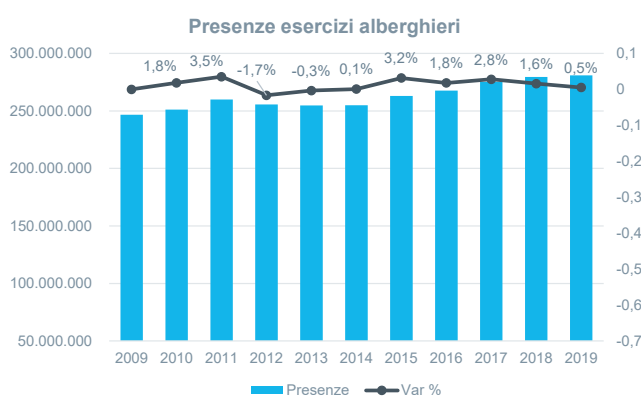
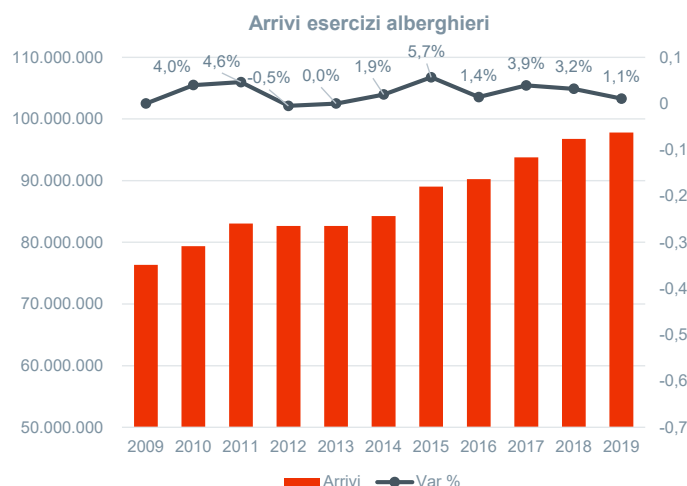
Nel 2019, ultimi dati definitivi diffusi da ISTAT, le strutture ricettive alberghiere italiane, hanno registrato 97,8 milioni di arrivi (+1% vs 2018) e circa 281 milioni di presenze (+0,5%). Considerando anche gli esercizi extralberghieri i flussi sono stati pari a 131,3 milioni di arrivi (+2,6%) e 436,7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



Duff & Phelps REAG R&D Dept. su dati ISTAT

L'offerta turistica: strutture e posti letto

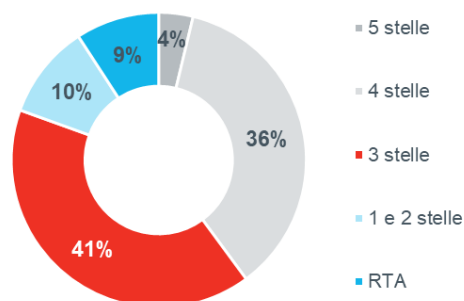
Nel 2019 ultimi dati definitivi diffusi da ISTAT, sono stati censiti 32.730 esercizi alberghieri. Su base annua si rileva un saldo negativo pari a 168 strutture. In particolare, si osserva la chiusura di 345 strutture di categoria 1, 2 e 3 stelle. Per quanto riguarda le nuove aperture spiccano i 4 stelle 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.

2019 - Posti letto per categoria alberghiera



Duff & Phelps REAG su dati ISTAT

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.

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%
TOTALE	32.726	1.092.758	2.260.490	100,0%

Duff & Phelps REAG su dati ISTAT

L'offerta ricettiva italiana è considerata la più ampia in Europa nonché la più variegata e diversificata al Mondo (per numero di camere è quarta a livello mondiale) vantando oltre 215.000 esercizi se si contano oltre agli alberghi anche gli esercizi extralberghieri. I dati al 2020 non sono ad oggi disponibili e lo stock nazionale dovrà fare i conti con l'impatto che la pandemia ha provocato sulle strutture a seguito del lockdown ma anche sull'eventuale chiusura che alcuni gestori o proprietari decideranno di attuare per usufruire degli incentivi previsti dal "Decreto alberghi" (prorogato per tutto il 2021) per rinnovare e ristrutturare le proprie strutture.

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).

Performance KPI Milano, Roma, Venezia e Firenze

Secondo i dati di STR e RES, i primi sei mesi del 2020 rilevano gli effetti delle misure di contenimento della pandemia di COVID-19, mentre i dati dei mesi estivi riflettono la progressiva e prudente ripresa delle performance, che sembrano registrare una nuova battuta d'arresto nella seconda parte dell'anno, in concomitanza della seconda ondata epidemica.

Nel periodo gennaio-ottobre 2020, a Milano, Roma, Venezia e Firenze, il Tasso di Occupazione Camere (TOC), ovvero il rapporto percentuale tra camere vendute e camere disponibili, si attesta mediamente tra il 20 e il 25%, registrando un delta negativo di circa 50% in rispetto allo stesso periodo del 2019.

Nel medesimo periodo l'ADR ovvero il prezzo medio euro/camera (comprensivo di IVA e piccola colazione) a Venezia registra la performance peggiore con circa 194 euro/camera, mentre Milano rileva uno scostamento negativo di 33€, attestandosi a 112 euro/camera.

	TOC	Var TOC (delta)	ADR (€/camera)	Var ADR (delta)
	gen-ott 2020	gen-ott 2020 vs gen-ott 2019	gen-ott 2020	gen-ott 2020 vs gen-ott 2019
Milano	24%	-51%	112	-33
Roma	21%	-51%	118	-29
Venezia	24%	-42%	194	-122
Firenze	24%	-51%	108	-67

Duff & Phelps REAG su dati STR e RES

Rendimenti Lordi

La pandemia ha sicuramente interrotto la fase positiva del mercato alberghiero provocando un impatto negativo anche sugli investimenti del settore turistico. La diminuzione dei fatturati e dei tassi di occupazione presumibilmente porterà a un ridimensionamento dei valori degli alberghi e presenterà sul mercato buone opportunità di investimento.

Sul lungo periodo, con la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di operatori opportunistici. 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	3,5% - 5,5%	5,5% - 6,5%	6,5% - 7,5%
Firenze			
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

Duff & Phelps REAG

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.

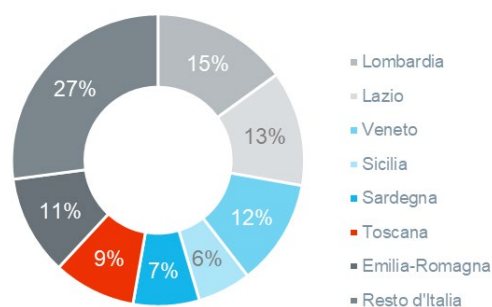
Secondo l'ultimo rapporto di Horwath, Hotel & Chains in Italy, confermato dai numeri rilevati da Istat e sopra esposti, questo fenomeno sta causando la diminuzione drastica degli hotel 1-2 stelle e l'aumento degli hotel di fascia medio alta (4-5 stelle), nonché l'aumentare della percentuale detenuta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

La fetta di mercato dei grandi gestori risulta quindi in aumento, ma l'Italia risulta ancora parecchio distante rispetto alla struttura del settore dei nostri vicini di casa: infatti, la i grandi gestori in Spagna occupano il 34% (+1%) mentre in Francia il dato 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.

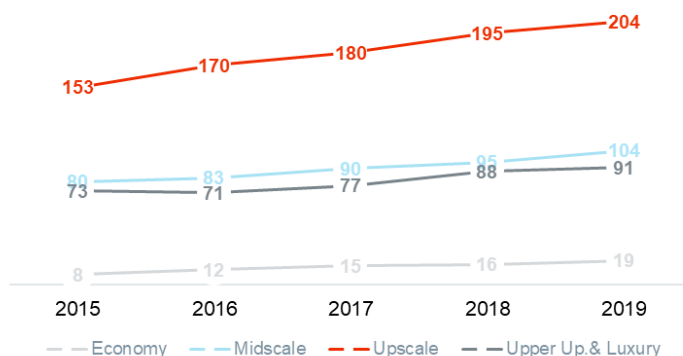
Il numero di camere appartenenti a catene nel 2019 è pari al 16,6% sul totale ma raggiunge il 51,5% nel segmento Luxury.

Distribuzione geografica degli hotel di catena



Duff & Phelps REAG su dati Hotels & Chains in Italy, ed. 2020

Numero di brand per categoria – 2015/2019



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'"Inside by Meliá Torre Galfa", adiacente alla Stazione Centrale, oltre ad aver siglato un accordo di collaborazione con Generali la riconversione del Palazzo sito in Piazza Cordusio e sede della società assicurativa in un hotel 5 stelle lusso, 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.

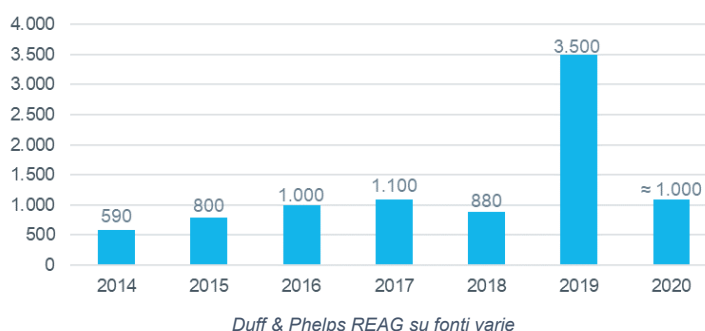
Il gruppo "B&B Hotels" ha in pipeline otto aperture in Italia ma non ha ancora svelato le location precise.

Investimenti

Il 2020 si conferma poco performante per il settore Hospitality⁵ che registra un volume di investimenti pari a circa 1 miliardo di euro, risultato di molto inferiore rispetto a quanto registrato nel 2019 (3,5 miliardi).

Per quanto riguarda il settore ricettivo, la prevalenza degli investimenti si è concentrata nei singoli asset, come la vendita dell'Hotel Bauer & Palazzo a Venezia da parte del fondo Elliott all'austriaca Signa, anche se si evidenzia nella seconda parte dell'anno il consolidamento dell'acquisto di "The Dedica Anthology", transazione finalizzata da Covivio che 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

Italia - Mercato ricettivo
Trend investimenti (mln di euro)



⁵ Il settore include i segmenti hotel e alternative (student housig, health care, senior living, ecc.)

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.

Rallentano ma non si fermano, invece, i progetti di trasformazione in alberghi di palazzi ex ufficio in alcune città, in particolare Milano, dove proprio in quest’ultima è stato finalizzato uno degli ultimi accordi dell’anno e relativo alla riconversione del Palazzo di Generali in Piazza Cordusio di una nuova struttura 5 stelle lusso che sarà gestita da Melià.

Secondo l’ultimo rapporto dell’Osservatorio Nazionale Immobiliare Turistico FIMAA, le località turistiche più colpite saranno quelle marine e le città d’arte, ovvero i luoghi storicamente più attrattivi per il turismo estero, quest’ultimo maggiormente colpito dagli effetti delle limitazioni in termini di spostamento.

In questo scenario di crisi, le strutture ricettive, in particolare hotel di categoria Upper Upscale 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 valutando anche l’opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio i serviced apartment).

Principali Transazioni 2020

Portafoglio/Asset	DATA	CITTA'	Cat.	N° camere	VALORE (Mln Euro)	€/camera	VENDITORI	COMPRATORI
Villa Camerata	novembre-20	Firenze	2	322	n.d.	n.d.	Agenzia del Demanio	Omniam Adam Hudaly Investitori internazionali
The Pantheon Iconic Rome – Autograph Collection	novembre-20	Roma	5	79	62.000.000	780.000	DeA Capital Real Estate SGR	Investire SGR
Hotel Amitemum	novembre-20	L'Aquila	3	60	2.300.000	40.000	Fam. Quaianni	Tomei
Hotel Dedica Anthology	settembre-20	Venezia, Firenze, Roma	4 e 5	1100	340.000.000	310.000	Varde Partners	Covivio
Hotel Principe di Piemonte di Viareggio	luglio-20	Viareggio	5	102	n.d.	n.d.	n.d.	GB invest
The Duke Hotel	giugno-20	Roma	4	86	n.d.	n.d.	doValue SpA	n.d.
Palazzo Bauer	maggio-20	Venezia	5	191	250.000.000	1.310.000	Blue Skye Investment, Elliott Management	Signa Group
Hotel Ancora di Cortina	maggio-20	Cortina d'Ampezzo	4	49	20.000.000	410.000	n.d.	Red Circle Investments
Hotel in zona isola Tiberina	maggio-20	Roma	n.d.	160	n.d.	n.d.	Investire SGR	CitizenM
Hotel Elvetia	aprile-20	Venezia	3	50	n.d.	n.d.	Flavia Cusinato	Red Circle Investments
Strutture	marzo-20	-	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Hotel La Palma	gennaio-20	Capri	5	72	35.000.000	490.000	RBD Amatori	Reuben Brothers
Edificio uffici riconvertito a Hotel	gennaio-20	Torino	4	107	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Borgo Portopiccino	gennaio-20	Duino Aurisina	5	n.d.	150.000.000	n.d.	Rizzani de Eccher	H.I.G. Realty Partners, Investire SGR

Note:

- La transazione “Hotel Dedica Anthology” riguarda un’operazione per 8 hotel comprendente 5 hotel in Italia e 3 in Europa (nelle città di Venezia, Firenze, Roma, Nizza, Budapest e Praga). Il valore complessivo riferito all’intero portafoglio si stima a circa 573 milioni di euro.
- La transazione “Borgo Portopiccino” 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 “Strutture” si riferisce a un portafoglio di edifici a Siracusa, Palermo e Taormina da valorizzare e acquistato da Luxury Private Properties.

Duff & Phelps REAG su dati Il Quotidiano Immobiliare, Real Capital Analytics (RCA) e altre testate specialistiche.

Il mercato logistico



Il mercato della logistica in Italia ha mostrato nel 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, 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.

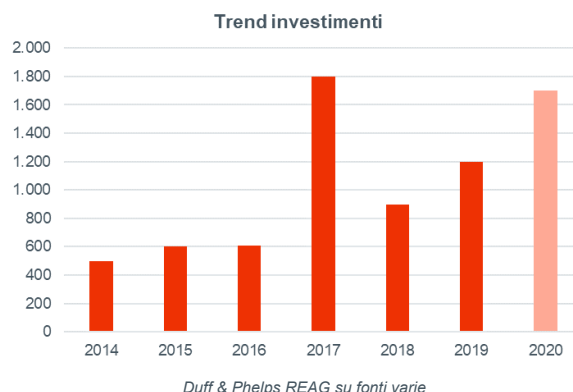
La pandemia ha dunque, ancora una volta, evidenziato come per il settore, a livello strategico, sia diventato alquanto necessario sviluppare un ecosistema in grado di reagire rapidamente agli eventi esterni, organizzando catene di distribuzione agili, sviluppando una cultura e una capacità di risk management 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 di 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 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.

Gli investimenti compiuti nel 2020 coprono un giro d'affari di circa 1,7 miliardi di euro, quasi 500 milioni in più se confrontato con il volume transato nel 2019, risultato questo tra i più alti registrati negli ultimi 15 anni, ovvero da quando il settore logistico viene analizzato come mercato indipendente da quello industriale. Analizzando nel dettaglio il segmento emerge come uno dei principali driver del mercato sono le infrastrutture tecnologiche ad essa connesse (data center e centraline telefoniche), settori strettamente correlati dal profondo processo di digitalizzazione in atto ed atteso in coerenza con le strategie di impiego dei fondi europei.

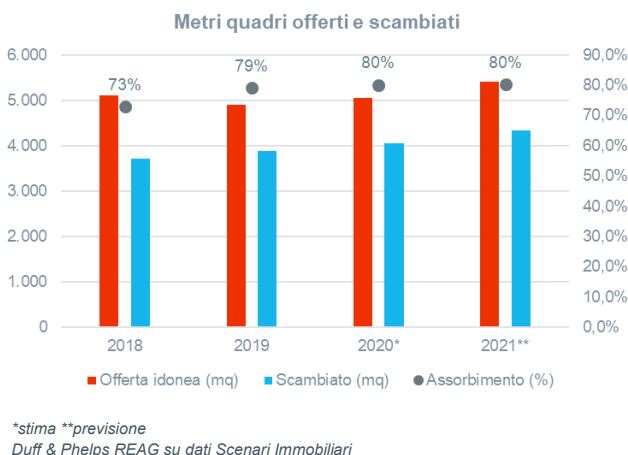


Offerta e take up

Secondo l'ultimo rapporto sul mercato immobiliare della logistica in Europa e in Italia di Scenari Immobiliari, 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.

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.



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 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'attrattività 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

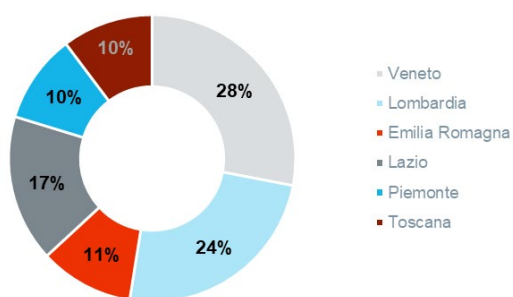
comune di Paullo (Mi), per l'operatore logistico Number 1; il primo edificio di cinquantamila mq all'interno del Akno Livraga Business Park (Lo); il polo logistico di circa 200mila mq localizzato a Ospitaletto (Bs) destinato a Esselunga; il polo logistico nell'ex acciaierie di Cortenuova (Bg), con una 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 District 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.

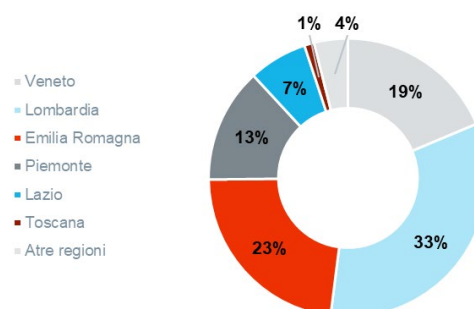
In Emilia Romagna sono in corso di realizzazione 30mila mq all'interporto di Bologna a carico di Prologis. Mentre a Piacenza, per il prossimo triennio, è prevista la realizzazione del nuovo Prologis Park Piacenza, collocato nell'area denominata Granella del capoluogo provinciale, dove verranno realizzati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

Progetti in pipeline 2020-2023



Progetti completati 2017-2019



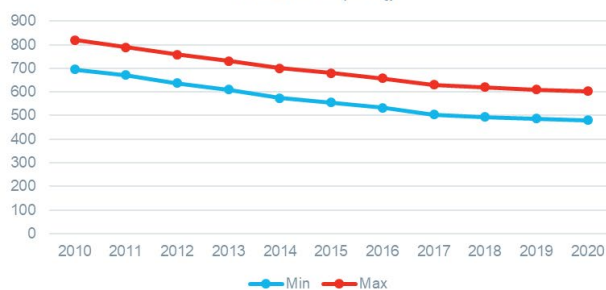
Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Prezzi e canoni

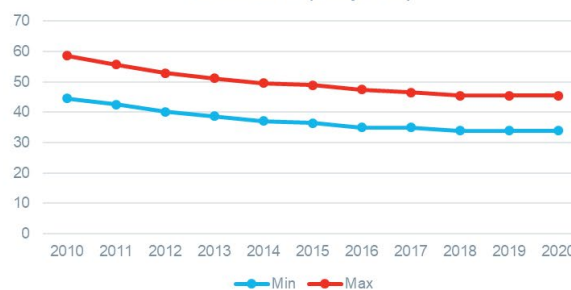
Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari, tuttavia appare evidente come alcune di queste, tra cui anche il segmento logistico, risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento.

Il legame tra specifici settori legati alla prima necessità e infrastrutture tecnologiche ha permesso al mercato di registrare una buona tenuta delle quotazioni, soprattutto nelle location prime, rivelatesi ancor più strategiche in questo periodo di emergenza sanitaria.

Prezzi medi (€/mq)



Canoni medi (€/mq/anno)



Duff & Phelps REAG su dati Nomisma

Rendimenti

Pochi mercati esprimono una forchetta di tassi di rendimento così ampia come avviene per il settore logistico. Nel 2020 si sono 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. Si conferma quindi la tenuta dei rendimenti nella seconda parte del 2020.

Città	H1 2020			
	Canoni prime		Prime gross yield	
	€/mq/a		%	
	min	max	min	max
Milano	50	70	5,20%	6,00%
Roma	45	65	5,50%	6,50%
Genova	45	60	6,40%	7,10%
Torino	40	50	6,30%	7,00%
Verona	40	50	6,00%	6,70%
Bologna	50	65	5,80%	6,40%
Piacenza	50	60	5,60%	6,40%
Firenze	40	60	6,00%	6,60%
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.)

Duff & Phelps REAG

Il mercato industriale



Volumi di compravendita

Le compravendite del comparto industriale tra gennaio e settembre 2020 si attestano a circa 6.300 unità, il 23% in meno rispetto allo stesso periodo del 2019.

A livello territoriale più del 50% delle transazioni si sono registrate al Nord, nello specifico nel Nord Ovest (39% sul totale), seguito dalle aree del Centro (16%) e Sud (13%). Le Isole, che nei primi 9 mesi del 2020 hanno inciso per il 4% in termini di transazioni, hanno anche registrato la peggiore variazione in ragione d'anno (-36%).

Area	Q1 - 3 2020	Var. % NTN Q1-3 2020/19	Quota NTN per area
Nord Est	1.763	-24,3%	28%
Nord Ovest	2.430	-21,7%	39%
Centro	1.017	-26,8%	16%
Sud	838	-17,0%	13%
Isole	237	-36,5%	4%
ITALIA	6.284	-23,4%	100,0%

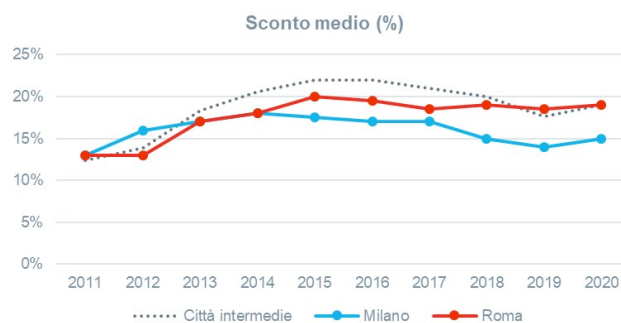
Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Tempi di commercializzazione e sconti

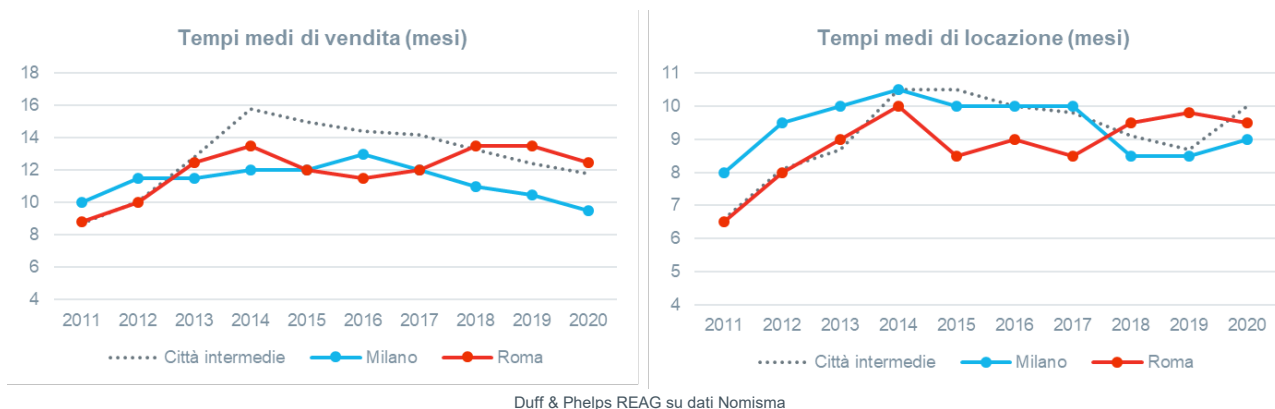
Nel 2020 si è registrata una riduzione dei tempi medi di vendita che sono passati da 12,5 mesi nel 2019 a 12 mesi. L'entità delle ricadute della crisi sul comparto sarà strettamente legata alla durata dell'emergenza sanitaria (con stime in continuo aggiornamento) e alle conseguenze dirette sul sistema 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 2020 lo sconto medio sul prezzo di compravendita è stato pari al 18%, un punto percentuale in più rispetto al 2019. 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.



Duff & Phelps REAG su dati Nomisma



Prezzi

Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire i primi effetti della pandemia sulle quotazioni che registrano una decrescita generalizzata. Si prevede di rilevare con maggiore chiarezza gli effetti dell'incertezza durante i prossimi mesi.

Area	Quotazione media 2020 (euro/mq)	Var. % 2020/2019
Nord Est	385	-1,4%
Nord Ovest	475	-0,4%
Centro	485	-1,0%
Sud	351	-2,4%
Isole	360	0,0%
ITALIA	425	-1,0%

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

Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione il trend della curva epidemica e le conseguenti misure di contenimento adottate, i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare. In particolare, si segnala che tra il primo e il secondo semestre 2020 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave peggiorativa. Alla luce dei nuovi valori pubblicati si è quindi proceduto all'analisi di:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti residenziale e corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

allo scopo di determinare la stima al 2020 e la previsione al 2021 e 2022 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - INDUSTRIALE					STIMA	PREVISIONE	
	2016	2017	2018	2019	2020*	2021**	2022**
COMPRAVENDITE	22,1%	8,4%	-1,0%	0,0%	-23,4%	13,4%	7,7%
PREZZI	-0,4%	1,4%	1,6%	2,0%	-0,7%	-0,4%	

*Stima ** Previsione
Duff & Phelps REAG



Principali Transazioni 2020

Asset	Data	CITTA'	Region	VALORE (Min Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Portafoglio prime logistic assets Greater Milan	dicembre 2020	Milano	Lombardia	70	n.d.	Savills Investment Management Angelo Gordon Bell Real Estate
Immobile a Montepandone	dicembre 2020	Montepandone	Marche	52,6	n.d.	Cromwell EREIT
Piattaforma logistica Nord Italia	dicembre 2020	-	-	270	The Carlyle Group - Italy	AXA IM - Real Assets
Prologis Anagni (Portafoglio IT)	dicembre 2020	Anagni	Lazio	26	Prologis	BNP Paribas REIM
Prologis Brembate (Portafoglio IT)	dicembre 2020	Brembate	Lombardia	n.d.	Prologis	BNP Paribas REIM
Ex area industriale Ceat	dicembre 2020	Settimo Torinese	Piemonte	n.d.	Pirelli	Kervis Asset Managemet
Manifattura Tabacchi	novembre 2020	Milano	Lombardia	n.d.	CDP Cassa Depositi, Prelios SGR SPA	IGS S.r.l., Incus Capital
VGP Italy	novembre 2020	-	-	44,6	VGP Group	Allianz
Asset logistico Marcallo con Casone	novembre 2020	Marcallo con Casone	Lombardia	n.d.	n.d.	Kryalos SGR
Asset logistico Venaria Reale	novembre 2020	Venaria Reale	Piemonte	n.d.	n.d.	Kryalos SGR
Mercato dei Fiori	ottobre 2020	Sanremo	Liguria	2	Agenzia del Demanio	Comune di Sanremo
Logistica last mile	ottobre 2020	Brescia	Lombardia	n.d.	n.d.	Savills Investment Management
Broni Logistic Park	ottobre 2020	Broni	Lombardia	n.d.	Invesco Real Estate	Allianz Real Estate Italy
PGIM Italy	ottobre 2020	-	-	n.d.	PGIM Real Estate	n.d.
Sette immobili logistici DHL	ottobre 2020	-	-	50	n.d.	Cromwell Property Group Italy IGIS
Immobili logistici Vignate e Monterotondo (Logicor)	settembre 2020	-	-	14,2	n.d.	Kryalos SGR
Asset logistico a Inveruno	settembre 2020	Inveruno	Lombardia	n.d.	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR
Immobile logistico a Liscate	settembre 2020	Liscate	Lombardia	35	LaSalle Investment Management	AXA IM - Real Assets
Cinque immobili logistici nel Nord Italia	agosto 2020	-	-	n.d.	Mediobanca SGR	Kryalos SGR
Asset logistico a Nogarole Rocca	luglio 2020	Nogarole Rocca	Veneto	n.d.	n.d.	Invesco Real Estate
Area ex Postalmarket di Peschiera Borromeo	luglio 2020	Peschiera Borromeo	Lombardia	n.d.	n.d.	AKNO Group
Immobile logistico Caorso	luglio 2020	Caorso	Emilia Romagna	n.d.	RS Record Store SpA	Namira SGR
Polo Logistico Trecate	luglio 2020	Trecate	Piemonte	193	Logistics Capital Partners	DWS Group
Allianz ITA Binasco	luglio 2020	Binasco	Lombardia	23,2	n.d.	Investitori SGR
Allianz ITA Massalengo	luglio 2020	Massalengo	Lombardia	43,3	n.d.	Investitori SGR
Allianz ITA Ospitaletto	luglio 2020	Ospitaletto	Lombardia	43,3	n.d.	Investitori SGR
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 Autostradporti 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

Duff & Phelps REAG su fonti varie

Il mercato commerciale



Il 2020, caratterizzato dalla Pandemia di Covid-19, ha avuto un forte impatto negativo su tutta l'economia globale; il retail è certamente tra i settori più colpiti. Nella seconda parte del 2020, grazie al momentaneo affievolirsi dei contagi, si è assistito ad un ritorno alla normalità nel periodo estivo, ma a partire da ottobre, la seconda ondata pandemica ha determinato nuove restrizioni alle attività, che hanno interessato l'intero paese e gran parte delle nazioni europee.

Il Governo italiano, così come quello di molti altri paesi europei, ha risposto con nuove misure restrittive, fino al lockdown su base regionale, con limitazioni che hanno impattato pesantemente, soprattutto, sulle attività commerciali legate al turismo, alla ristorazione e all'intrattenimento.

La campagna vaccinale, iniziata in tutta Europa a partire dagli ultimi giorni del 2020, dovrebbe garantire nel 2021 un progressivo miglioramento della situazione e un allentamento delle restrizioni necessarie per limitare i contagi.

Contestualmente, le politiche di sostegno all'economia continentale della Banca Centrale Europea (BCE) proseguiranno, presumibilmente, anche nel 2021, in modo da accompagnare gradualmente verso l'uscita dalla crisi sanitaria e all'avvio della fase di ripresa. Inoltre, il Recovery Fund "Next Generation EU" a favore dei paesi più colpiti dall'epidemia, come l'Italia, garantirà una quota pari a 209 miliardi di euro (di cui 81,4 miliardi di euro a fondo perduto) al nostro Paese, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'UE. L'obiettivo è quello di ricostruire i settori più colpiti e sostenere gli investimenti nella transizione verso una economia verde e digitale.

Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti della pandemia sugli indicatori utilizzati nell'analisi del mercato immobiliare, si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari e in maniera particolare nel comparto retail.

Tuttavia, appare evidente come alcune asset class del settore, quali *trophy asset mixed use* (direzionale/retail), risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento.

Per questi particolari immobili, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile perfino rilevare una tendenza alla crescita dei valori dovuta ad una grande dinamicità della domanda e ad una offerta molto scarsa. Lo scenario competitivo descritto delinea per questi asset un trend di contrazione degli *yield* lordi che possono raggiungere risultati anche sotto il 3%.

Le restrizioni causate dalla pandemia stanno colpendo il settore retail che già risultava in una fase di intensa riorganizzazione dei format di vendita, rivolta a mitigare la crescita dell'e-commerce.

Prima dello scoppio dell'emergenza gli operatori del settore stavano apportando diverse modifiche alle loro strutture, ridefinendo le dimensioni dei punti vendita, soprattutto di quelli più grandi, e modificando la composizione del mix di offerta, attraverso l'aumento delle quote dedicate al *leisure*, ai servizi alla persona e alla ristorazione.

In questo scenario, la pandemia ha introdotto, oltre a forti limitazioni, anche un imperante clima di incertezza sui reali impatti sul settore a livello globale e su quali forme e tempi assumerà la ripresa.

Le prospettive a breve termine per gli operatori non sono chiare. Le misure di distanziamento sociale limitano la ripresa, soprattutto per i servizi di ristorazione e tempo libero, ed anche per i retailers ed anche per i retailers i costi operativi risultano elevati o i livelli di debito insostenibili.

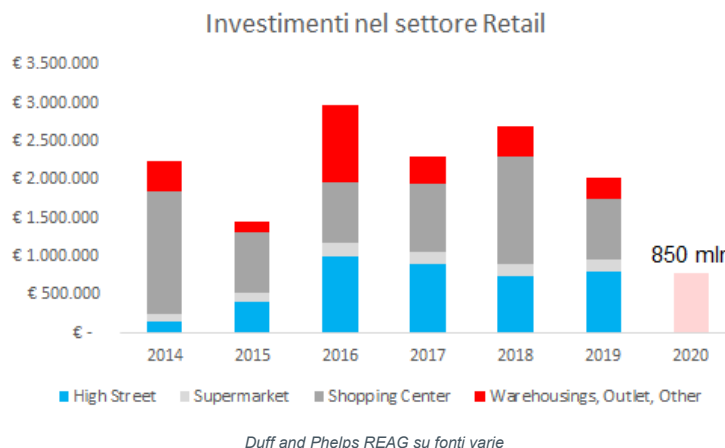
Investimenti

Il retail ha fatto registrare 850 milioni di investimenti nel 2020, risultando il settore con meno *appealing*. I volumi sono scesi rispetto alle performance dello scorso anno del 60%, a causa delle chiusure dei centri commerciali e delle vetrine dei centri storici che hanno allontanato gli investitori.

Si precisa che il volume delle transazioni del settore retail non comprende i circa 435 mln di euro corrisposti da Unicredit per l'acquisizione di quote di società, pari al 32,5%, del capitale di La Villata S.p.A., società immobiliare controllata da Esseleunga S.p.A. e proprietaria di parte dei punti vendita della catena (deal registrato nel I trimestre 2020).

In questo contesto di restrizioni, l'attrattività del settore è bassa anche per gli investitori opportunistici, tuttavia, potrebbe crescere se gli operatori specializzati riprenderanno ad investire per aggregare portafogli.

I volumi di investimenti ascrivibili al segmento extraurbano hanno rappresentato circa il 80% del totale.



A fine dicembre, il Fondo di Investimento Alternativo immobiliare Pacific 1, gestito da Kryalos Sgr, ha perfezionato la dismissione del *trophy asset* di piazza Cordusio 3 a Milano, ex sede di Poste Italiane, al Fondo di Investimento Alternativo immobiliare Milan Trophy RE Fund 3, sottoscritto da un *club deal* di investitori della divisione private banking di Mediobanca, a un valore pari a 246,7 milioni. L'immobile è occupato in parte da Starbucks che ha scelto lo storico palazzo dopo la ristrutturazione del 2018 per aprire il primo punto vendita in Italia. Fra i *tenant* che occupano gli spazi ad uso uffici vi sono JP Morgan, Natwest e la stessa Kryalos Sgr.

La ripresa vera e propria sembra rimandata al 2022; nel frattempo, attrarranno l'interesse degli investitori nel 2021 gli immobili retail che soddisfano le odierne esperienze di acquisto.

Inoltre, favoriti dalla possibilità di stipulare contratti di locazione a lungo termine con una maggiore prevedibilità in termini di ricavi, si prospettano specifiche opportunità per il segmento extra-urbano, per quanto concerne i migliori immobili posizionati nei bacini più rilevanti ed anche per il settore della GDO, viste le dinamiche del segmento alimentare.

Centri Commerciali

Nel 2020 per il settore dei centri commerciali la perdita in termini di fatturato, con conseguenza sui canoni, è stata di circa il 30%. Tuttavia, nelle settimane successive al termine del primo *lockdown*, dal 18 maggio 2020, i *footfall* hanno registrato una ripresa costante, raggiungendo nel mese di agosto l'80-85% dello stesso mese nel 2019. Ad agosto le vendite sono tornate ai livelli pre-COVID in termini di valore. Tutto ciò lascia presagire che nel 2021, grazie alle riaperture, si possa tornare a livelli accettabili, anche se inferiori rispetto al 2019 (-4%). Tuttavia, la situazione per i centri commerciali non è di certo rosea. Le chiusure imposte dal governo anche nei weekend pre-natalizi hanno aggravato la situazione, rimarcando il calo dei consumi, che a cascata avrà ripercussioni sui fatturati delle attività commerciali e di conseguenza sull'occupazione, per un settore che coinvolge 700mila addetti. Una tenuta migliore dovrebbero avere i centri *Top Secondary*, con bacini d'utenza circoscritti e ben definiti, anche grazie alle performance delle ancore alimentari, i quali risentiranno meno delle limitazioni alle presenze, avendo *footfall* più contenuti rispetto ai grandi centri *super-regional* in forte crisi vista l'incapacità a gestire, per i limiti di affollamento, *footfall* superiori a dieci milioni di visitatori.

Gli aspetti che stanno emergendo descrivono la transizione verso shopping center "integrati", nei quali il progetto e i prodotti innovativi sono gestiti in sinergia, e shopping center "diffusi", nei quali i confini tra spazi interni ed esterni sono flessibili per accrescere la sicurezza sanitaria e garantire gli obblighi di distanziamento.

La grande distribuzione alimentare ha chiuso il 2020 con un fatturato in forte rialzo, +5,8% rispetto 2019; tuttavia, secondo le previsioni, parte dei progressi fatti dovrebbero riallinearsi a valori pre-COVID nel corso del 2021, assumendo un graduale ritorno alla normalità e ad un aumento della mobilità delle persone. Il settore alimentare (tranne gli ipermercati), degli accessori per la casa, dell'abbigliamento sportivo e dell'elettronica di consumo sono tra quelli che hanno guadagnato maggiormente grazie alla capacità di adattamento e flessibilità per *digital skills*. In prospettiva non si tornerà più alle

modalità di acquisto tradizionali, ma la parola d'ordine sarà omnicanalità. I differenti sistemi distributivi convivranno a lungo e, soprattutto, in Italia, dove il 25% della popolazione utilizza i canali digitali contribuendo solamente al 2% del fatturato della GDO, i margini di crescita saranno elevati.

Yield e canoni

Nel corso del 2020 è stata evidenziata una accentuazione del trend di crescita degli *yield* per l'aumento del rischio percepito. I rendimenti prime sono saliti in tutti i segmenti, lasciando presagire una riduzione del divario rispetto agli asset secondari più resilienti. A causa delle richieste dei *tenant* di sconti e dilazione sui canoni, per le gallerie sono state osservate riduzioni degli affitti nell'ordine di circa l'8% per i centri commerciali e del 4% per i parchi commerciali.

Nel prossimo futuro dovrebbe essere confermata una contrazione dei canoni, soprattutto nel medio periodo, legati alla parte variabile del fatturato che ha visto forti riduzioni. Il valore sarà inoltre condizionato da un maggiore costo dell'equity e da un incremento sui costi operativi dovuti alle misure di adeguamento e alle sanificazioni necessarie per le riaperture. Non si registrano operazioni significative tali da definire un vero e proprio "trend" ma sicuramente il mercato dei capitali è molto freddo su questa asset class, sia dal lato equity sia da quello del debito. Le variazioni si basano principalmente su una *sentiment vision* che riflette una carenza di liquidità e non si riferisce a transazioni effettive registrate.

Rendimenti Lordi				Rendimenti Lordi		
	Prime*	Top Secondary	Secondary		Prime	Secondary
Centri Commerciali	6,25% - 7,50%	6,25% - 8%	7,75% - 10%	Retail Park	6,25% - 7,75%	7,5% - 9,5%

Duff and Phelps D&P REAG su fonti varie

*Con il termine di centri commerciali prime, si qualificano quegli schemi dominanti rispetto al proprio bacino d'utenza, con elevati volumi di footfall e capacità di attrarre top brand, indipendentemente dall'ubicazione nelle principali città metropolitane. Si continua ad evidenziare una scarsità di offerta di centri con queste caratteristiche, per cui i rendimenti top sono solo ipotetici. Questo anche perché chi detiene oggetti simili non li mette sul mercato

NOTA: considerando il sentiment negativo da parte di alcuni investitori (in particolare anglosassoni) sul mercato dei centri commerciali, principalmente per la preoccupazione derivante dalla pandemia COVID-19 e dall'evoluzione dell'incidenza dell'e-commerce, occorre monitorare attentamente il mercato. I retail park sembrano essere più resilienti per scarsità di prodotto ed in quanto i costi di gestione sono inferiori.

High Streets

Prima della Pandemia da COVID-19 gli immobili retail sulle high street, specialmente nel settore del lusso, stavano attraversando un momento molto positivo, soprattutto in grandi città come Milano, Venezia, Firenze e Roma, supportate da forti flussi turistici (oltre 62 milioni di visitatori in Italia nel 2018, secondo l'Organizzazione Mondiale del Turismo).

Le restrizioni all'apertura delle attività e le chiusure dovute al *lockdown* hanno ribaltato la situazione, azzerando di fatto il turismo straniero, al quale si è aggiunto il consolidarsi del fenomeno dell'*home working*.

La ripresa dell'High Street dipende, quindi, dal ritorno del turismo internazionale leisure e business e dalla ritrovata mobilità casa/lavoro. Tuttavia, si assisterà ad una trasformazione dei punti vendita i quali saranno meno numerosi ma con dimensioni più grandi, con un'enfasi sul formato showroom. L'adattamento appare necessario considerando la necessità di trovare soluzioni più idonee a soddisfare le mutate esigenze dei consumatori.

Rendimenti Lordi							
High Streets	Milano via Montenapoleone	Roma via Condotti	Venezia	Firenze	Top Secondary (Grandi città a vocazione turistica)	Zone Centrali (High Street città secondarie)	Zone Periferiche (negozi di vicinato, Medie Sup. di Ven.)
Retail	3,0% - 4,0%	3,25% - 4,25%	4,0% - 5,0%	3,75% - 4,25%	4,25% - 6,0%	5% - 7,5%	6,5% - 8,5%

Duff and Phelps D&P REAG su fonti varie

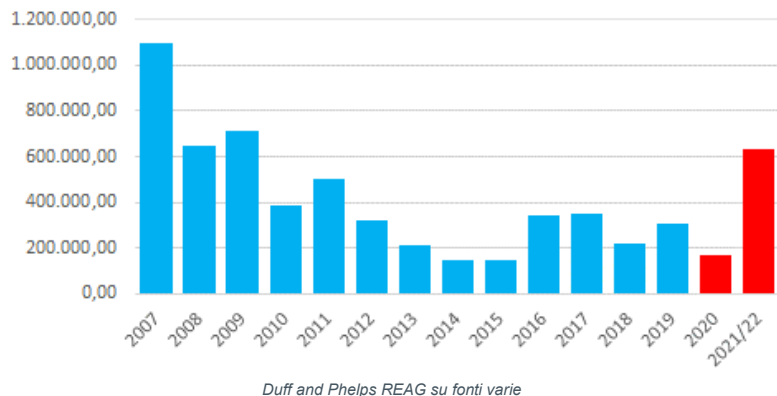
Stock e Pipeline

Lo stock complessivo dei centri commerciali italiani è rimasto stabile intorno ai 19.500.000 mq. La chiusura temporanea dei cantieri non ha favorito il completamento di nuove strutture, anche se a partire dal terzo trimestre 2020 si è assistito ad una buona ripresa. È stata registrata una sola grande apertura, rappresentata dal Maximo Shopping Village di via

Laurentina a Roma, avvenuta a fine novembre. Il nuovo shopping center è il terzo più grande della capitale con 65mila mq circa di superficie, 160 negozi, fra i quali un superstore a marchio Pam, 12 grandi e medie strutture specializzate tra le quali Primark, oltre 40 tra bar, chioschi e ristoranti, un Multiplex con 7 sale di ultima generazione, una palestra, un family entertainment center di nuova concezione, un poliambulatorio e una clinica veterinaria, un parcheggio di 100mila mq su tre piani con oltre 3.000 posti auto.

Sempre nel mese di novembre è stato inaugurato ad Ambivere in provincia di Bergamo, un nuovo parco commerciale di 10 mila metri quadrati di superficie, per 5 punti vendita, tra i quali un supermercato Lidl di 6.500mq.

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



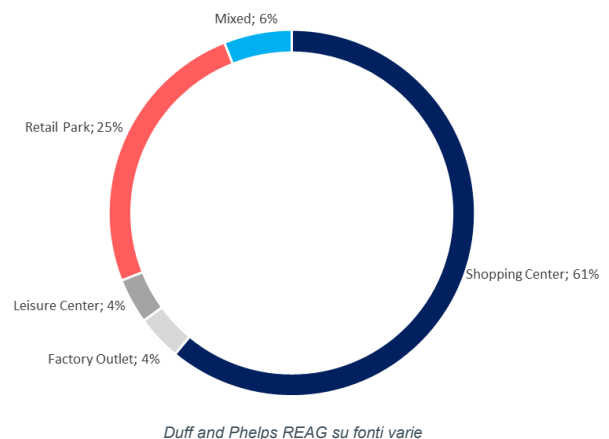
Ad ottobre è stata aperta la nuova 8 Gallery di Torino a seguito del *refurbishment* e dell'estensione di 8.000mq su due livelli, nel padiglione 5, in origine adibito a fiera. Nello stesso contesto, Eataly Real Estate S.r.l. ha inaugurato a dicembre, di fianco al suo storico punto vendita del Lingotto, il primo retail park dedicato al vivere sostenibile (Green Pea). L'edificio si sviluppa su cinque piani, per un totale di 15 mila metri quadrati, dedicati al rapporto con l'energia, il movimento, la casa, l'abbigliamento e il tempo libero. In estate sono stati inaugurati il Carpi Retail Park in Provincia di Modena di 12.000mq e l'estensione del Market Central Da Vinci per 24.000 nuovi mq di GLA che si aggiungono ai 60mila già esistenti.

Nei prossimi 2 anni resteranno rilevanti i metri quadrati di nuova GLA in costruzione, tra i quali spiccano il Merlata Bloom, previsto per la fine del 2021, di oltre 65.000mq e il Milanord2, per il 2022, entrambi nell'area metropolitana Milanese e fortemente integrati con le reti di trasporto pubblico.

Milano si conferma la città più attiva nel settore anche per quanto riguarda il comparto High Street.

Le principali trasformazioni in atto riguardano l'imponente progetto di ristrutturazione dello storico palazzo Broggi in piazza Cordusio, da parte di Fosun (The Medalan), la riconversione del Palazzo Venezia di Generali in un hotel a 5 stelle (hotel Gran Meliá), oltre al recupero del Garage Traversi di Invesco.

Pipeline 2020-221



E-Commerce

“Il COVID e l'emergenza sanitaria hanno di fatto accelerato le tendenze già in atto nel settore, a partire dall'utilizzo della modalità *omnichannel* - che presuppone una forte interazione tra online e offline – alla propensione del consumatore all'acquisto online. Per la prima volta, durante i lockdown imposti dal Governo, l'e-commerce è stato il principale, se non esclusivo, motore di generazione dei consumi. Questi cambiamenti hanno interessato la shopping experience, con un maggiore ricorso alla tecnologia rispetto al passato, per esempio attraverso l'utilizzo di camerini interattivi, o utilizzando modalità d'acquisto che garantissero una maggiore attenzione agli aspetti igienico sanitari. Tutto ciò ha anche portato ad una maggiore adozione delle modalità cashless, incentivate dal cashback di Stato e volte a limitare le code per il pagamento. Maggiore attenzione è stata posta sullo sviluppo delle app per gli acquisti on line e sull'estensione delle reti di locker per il last mile delivery. Proprio lo sviluppo di questo settore potrebbe rappresentare una valida alternativa per il riutilizzo degli spazi inutilizzati, anche in aree centrali.

Nel 2020 il tasso di penetrazione dell'online sulle vendite di prodotti è passato dal 6% all'8%, con una crescita di due punti percentuali rispetto al 2019. Considerando i trend di sviluppo dell'e-commerce nel nostro paese, in un solo anno si è cresciuti ad una velocità doppia rispetto ai precedenti. In positivo anche la penetrazione dei servizi che passa dal 10,7% all'11%. La pandemia, tuttavia, ha rivoluzionato anche l'e-commerce, facendo calare del 3% gli acquisti online in Italia

(valore complessivo 30,6 miliardi di euro); sono infatti cresciuti gli acquisti di prodotto (+31%), ma sono calati fortemente i servizi (-47%). In particolare, gli acquisti di prodotto segnano l'incremento annuo più alto di sempre (+5,5 miliardi di euro) e raggiungono quota 23,4 miliardi di euro. In valore assoluto i tre comparti che contribuiscono maggiormente alla crescita sono Food & Grocery (+1,1 miliardi di euro), Informatica ed elettronica di consumo (+1 miliardo) e l'Abbigliamento (+700 milioni). Gli acquisti di servizi risultano in forte crisi soprattutto a causa del blocco del settore Turismo e trasporti (-56%), calando fino a 7,2 miliardi di euro (Fonte: Osservatorio eCommerce B2c)."

Principali Transazioni 2020

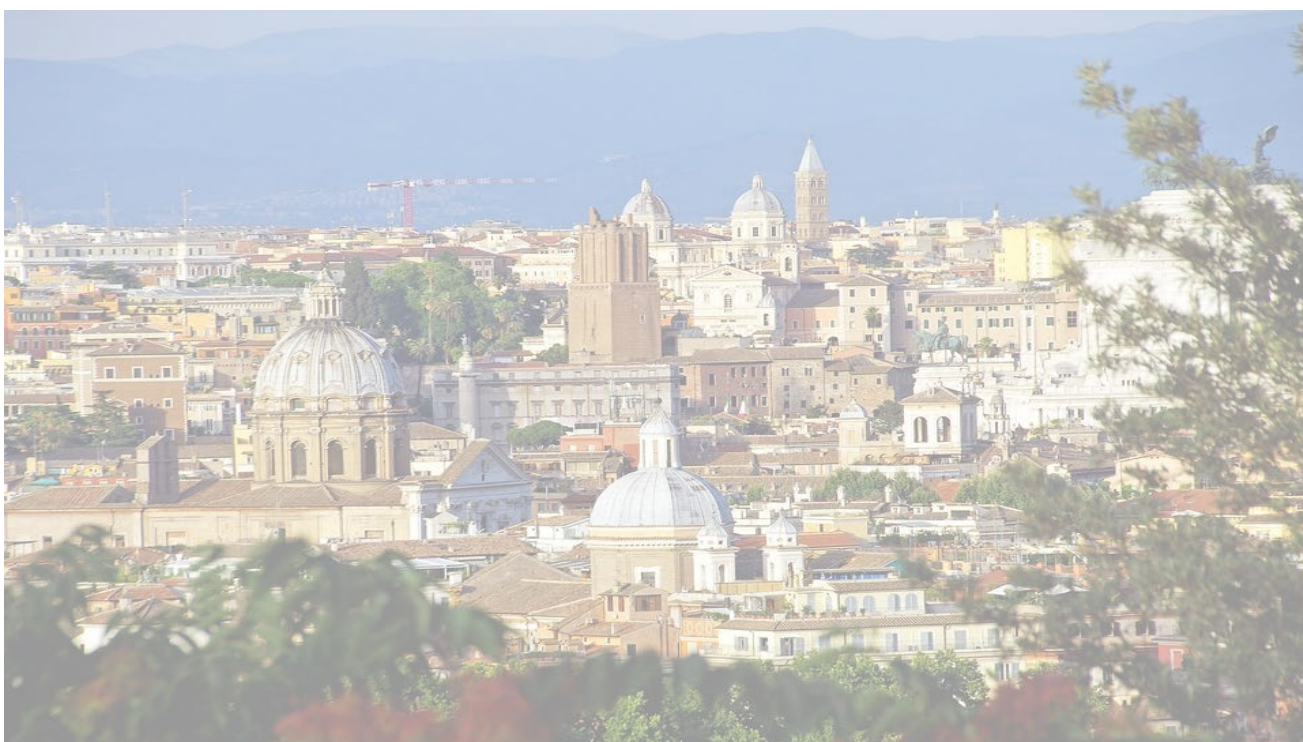
I dati analizzati mostrano come in Italia gli investimenti nel mercato immobiliare nel 2020 sono sottoperformanti, non solo rispetto al 2019, ma anche rispetto agli ultimi 5 anni.

I volumi di investimento retail sono prevalentemente legati a operazioni avviate nel periodo pre-COVID. La pandemia ha infatti portato elementi di incertezza, determinando una forte cautela da parte degli investitori esteri, condizionati dall'andamento negativo dei retailer e dagli impatti negativi del lockdown.

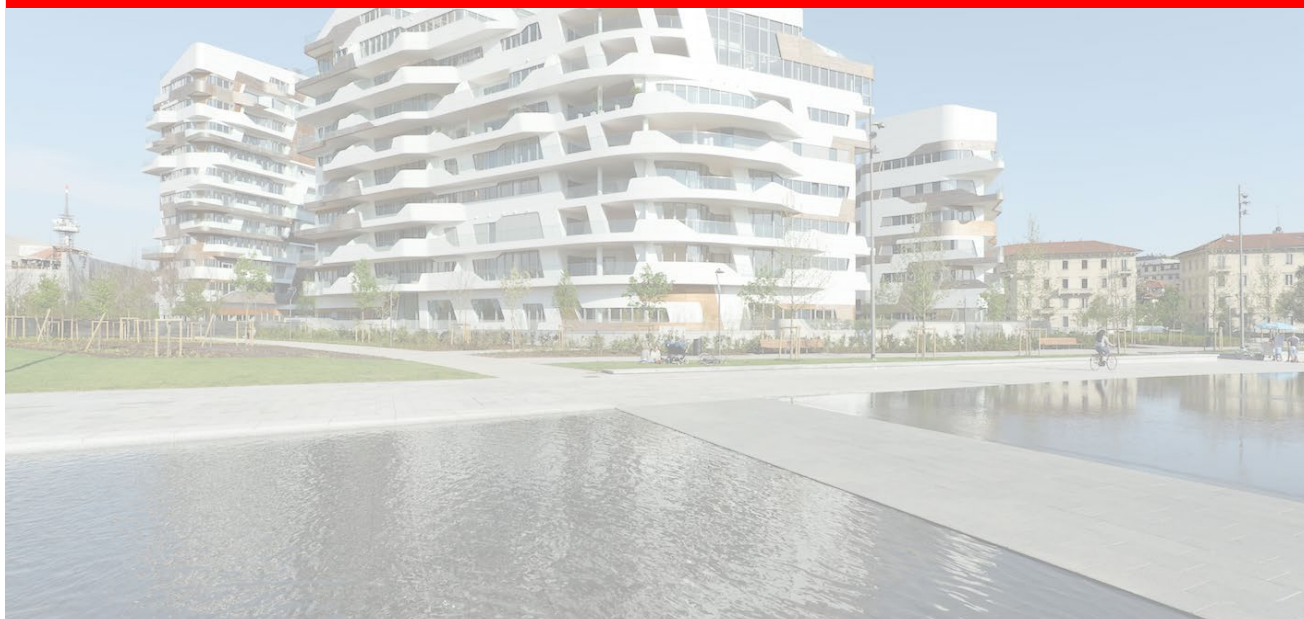
DATA	NOME IMMOBILE	CITTÀ	INDIRIZZO	VALORE EDIFICI (Mln €)	SUPERFICIE (GLA mq)	TIPOLOGIA	VENDITORI	COMPRATORI	GROSS YIELD
IV Trimestre 2020	Intesa Sanpaolo Bank Branch	in Veneto (Treviso, Vicenza, Belluno e Verona)		3	13		High Street (portfolio)	Bain Capital Credit	n/a
IV Trimestre 2020	Corso Matteotti 5	Milano	Corso Giacomo Matteotti 5	n/a	1	2.500	High Street	Kryalos, Trinity IM	Prelios SGR SPA
III Trimestre 2020	Covivio retail ITA portfolio 20	Milano		n/a	2	34.500	High Street (portfolio)	Beni Stabili SpA	Bain Capital Credit, Kryalos
III Trimestre 2020	Costaverde	Montenaro di Bisaccia (CB)	SS16	n/a	1	18.500	Shopping Center	Beni Stabili SpA	Bain Capital Credit, Kryalos
III Trimestre 2020	Il Ducale Shopping Gallery	Vigevano (PV)	Viale Industria 225	n/a	1	16.000	Shopping Center	Beni Stabili SpA	Kryalos, Bain Capital Credit
III Trimestre 2020	IT retail Leroy Merlin -Bricoman				7	75.000	Big Box	Groupe Adeo	Batipart, Covea
II Trimestre 2020	Via del Babuino 36-37, Roma (Tory Burch)	Roma	Via del Babuino 36-37		1		High Street		
II Trimestre 2020	Centro commerciale Primavera	Roma	Viale Primavera 194		1	12.100	Shopping Center In town	Kryalos SGR	
II Trimestre 2020	5 Asset Cash & Carry del Fondo Polvanera	Torino, Novara, Nichelino (TO), Burolo (TO), Vado Ligure (SV)			5	000 (complesse)	Cash and Carry	BNP Paribas REIM SGR	Kryalos SGR
II Trimestre 2020	Tre negozi in high-street milanesi	Milano	Corso XXII Marzo, Corso Vercelli e Viale Montenaro	7,2	3		High Street		
II Trimestre 2020	Via Orefici 13, Milano	Milano	Via Orefici 13	210	1		High Street	Hines Italy	Deka Immobilien Investment
I Trimestre 2020	La Croce Lombarda	Bellinzago Lombardo (MI)			1	21.000	Shopping Center	Altarea Italia	n/a
I Trimestre 2020	Le Due Torri	Stezzano (BG)			1	28.000	Shopping Center	Altarea Italia	n/a
I Trimestre 2020	Le Torri d'Europa (TR)	Trieste	Via Bartolomeo d'Alviano 23	1,5	n/a	1.300	Shopping Center In town (porzione)	Amundi RE Italia SGR	
I Trimestre 2020	Immobile retail food in Corso Buenos Aires, Milano	Milano	Corso Buenos Aires	1	1		High Street		

Duff and Phelps REAG su fonti varie

Il mercato residenziale di Milano e Roma



Il mercato immobiliare residenziale della città di Milano



Nella seconda parte del 2020 è proseguito l'andamento volatile dei mercati causato dalla pandemia COVID-19. Tale incertezza è rilevabile in tutte le asset class immobiliari, tuttavia si registra una maggior tenuta dei segmenti logistica e terziario, oltre ad un rinnovato interesse per gli sviluppi prevalentemente residenziali.

Milano, come spesso accade, è città calamita di questa nuova tendenza e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza del mercato di riferimento.

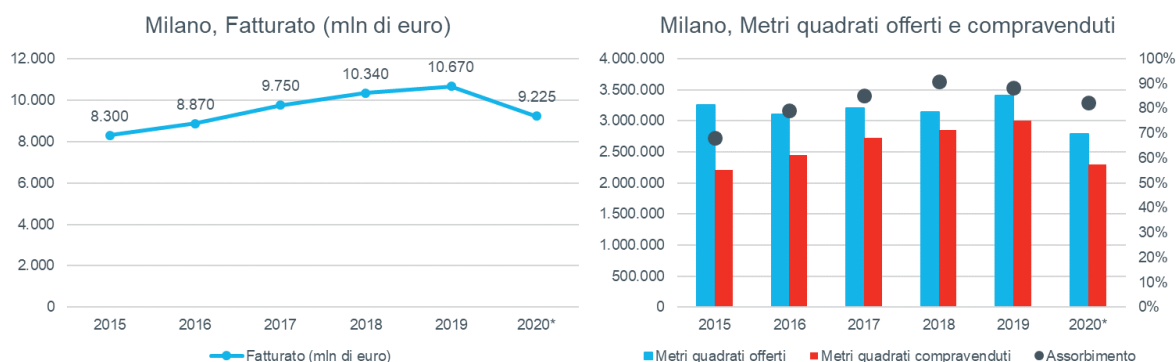
Il mercato che ha subito maggiormente la crisi sanitaria in atto è quello delle locazioni, in particolare quello legato agli affitti brevi (affitti per motivi di lavoro, studio e leisure). L'offerta di case in affitto appare più che raddoppiata; questo vale per tutte quelle città dove questo settore era assai dinamico ma prime fra tutte proprio Milano.

Le esigenze della domanda risultano modificate dagli effetti del "lockdown" vissuto durante la prima fase di gestione dell'emergenza sanitaria nazionale. 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. Tali esigenze sono recepite e integrate dal mercato residenziale corporate e confermano un marcato interesse verso appartamenti nuovi ed efficienti dotati di servizi che sempre più si avvicinano al mondo dell'hospitality (conciierge, servizi a gestione unitaria, ecc.) 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, ultimo dato consolidato, 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 ed un leggero calo per la seconda (-0,6%), portando il take up al 97%.

Per il 2020 si stima una decrescita dei principali indicatori immobiliari, fenomeno in linea con il trend nazionale.



*stima
Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

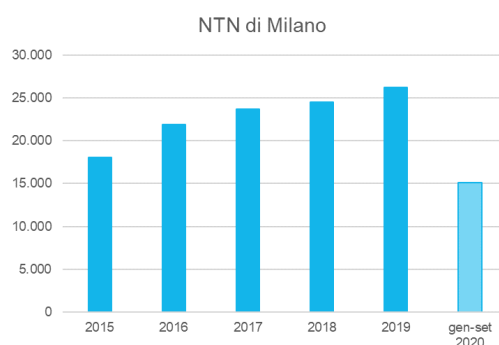
Compravendite

Nel periodo gennaio - settembre 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di abitazioni registrate a Milano è stato di circa 15.100 unità. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 21%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale.

Nel quinquennio– 2015-2019, 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 a circa il 50%.

Nel 2019, ultimo dato disponibile, la tipologia di immobili che suscita maggiore interesse è rappresentata dai bilocali, che raggiungono il 42,3% delle compravendite.

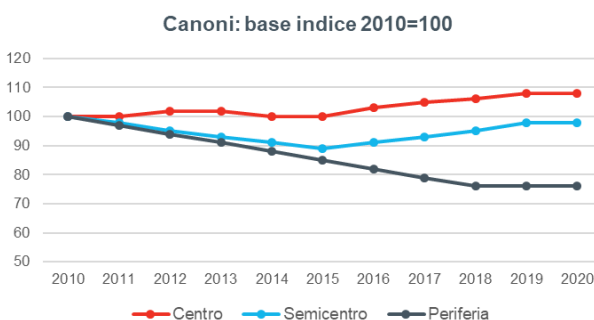
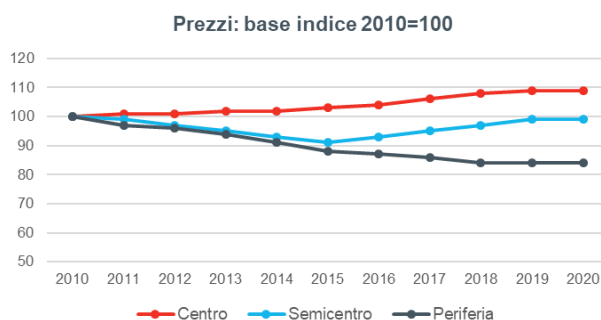
Milano		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
MQ	2018	2019
< 50	20,4%	21,3%
50 - 85	42,3%	42,3%
85 - 115	21,0%	20,2%
115 - 145	8,8%	8,6%
>145	7,5%	7,5%



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

Quotazioni e rendimenti

Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire i primi effetti della pandemia sulle quotazioni che registrano una generale decrescita nell'intorno dell'1%. Si prevede di rilevare tali effetti con maggiore chiarezza durante i prossimi mesi.



Duff & Phelps REAG su dati Scenari immobiliari

		H2 2020		
ZONE		Prezzi €/mq		Prezzi Prime €/mq
		min	max	
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

Duff & Phelps REAG

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.

Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma



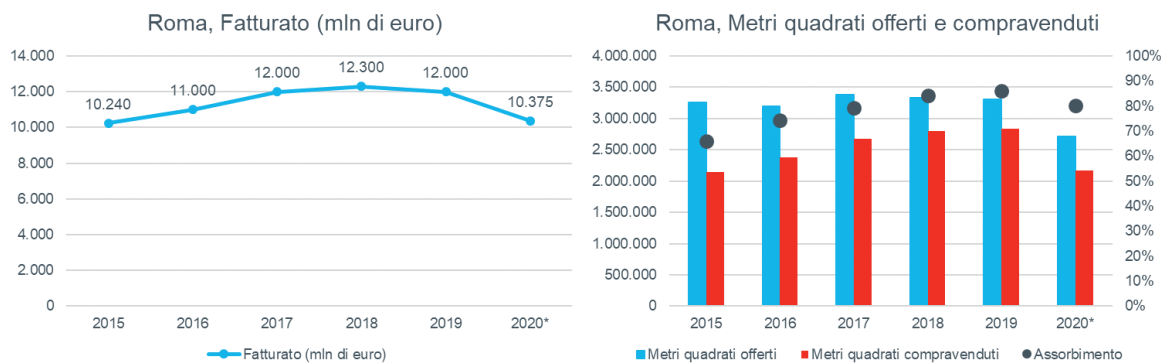
Nel periodo gennaio-settembre 2020 più dell'80% delle compravendite residenziali nella Capitale sono riferibili all'acquisto della prima casa segnale questo di una debole, ma resiliente tenuta dei mercati di città primarie, come Roma.

Le esigenze della domanda risultano modificate dagli effetti del "lockdown" vissuto durante la prima fase di gestione dell'emergenza sanitaria nazionale. 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. Tali esigenze sono recepite e integrate dal mercato residenziale corporate e confermano un marcato interesse verso appartamenti nuovi ed efficienti dotati di servizi che sempre più si avvicinano al mondo dell'hospitality (conciierge, 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, ultimo dato consolidato, il fatturato residenziale del comune di Roma è pari a 12.000 milioni di euro e registra una variazione annuale del -2,4%. Per quanto riguarda l'offerta e alla domanda si è riscontrato un calo dell'offerta, ma un aumento dei metri quadri scambiati, registrando rispettivamente -0,8% e +1,3% su base annua. I metri quadri offerti ammontano a 3.303.000 mq, mentre i metri quadri scambiati si attestano a 2.840.000 mq. L'assorbimento si attesta al 86%, superiore alla media dei cinque anni.

Per il 2020 si stima una decrescita dei principali indicatori immobiliari, fenomeno in linea con il trend nazionale.



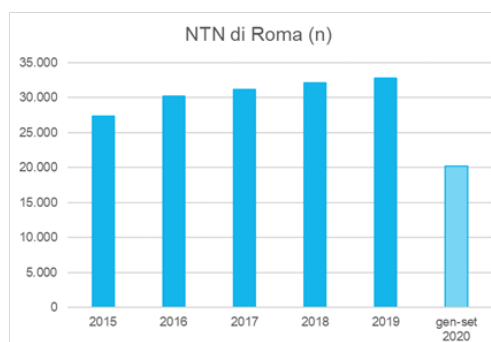
Compravendite

Nel periodo gennaio - settembre 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di abitazioni registrate a Roma è stato di circa 20.200 unità. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 16%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale.

Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari a circa il 67%.

Nel 2019, ultimo dato disponibile, la tipologia di immobili che suscita maggiore interesse è rappresentata dai bilocali che raggiungono il 41% delle compravendite.

Roma		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
MQ	2018	2019
< 50	9,1%	9,5%
50 - 85	40,3%	41,1%
85 - 115	28,5%	28,1%
115 - 145	12,6%	11,9%
>145	9,5%	9,4%



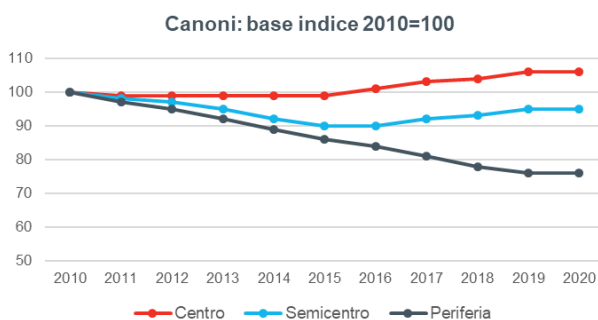
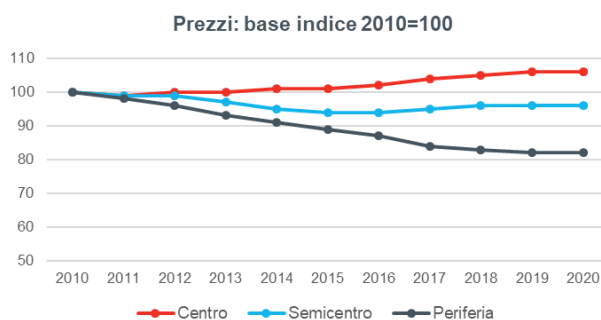
Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Quotazioni e rendimenti

Nel secondo semestre 2020 si ritiene prematuro recepire, in modo generalizzato, le conseguenze della pandemia sulle quotazioni, in quanto è ancora in corso il monitoraggio delle effettive riduzioni dei prezzi.

Si ritiene opportuno non segnalare elementi di discontinuità dei trend tra il primo e il secondo semestre del 2020.

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



Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

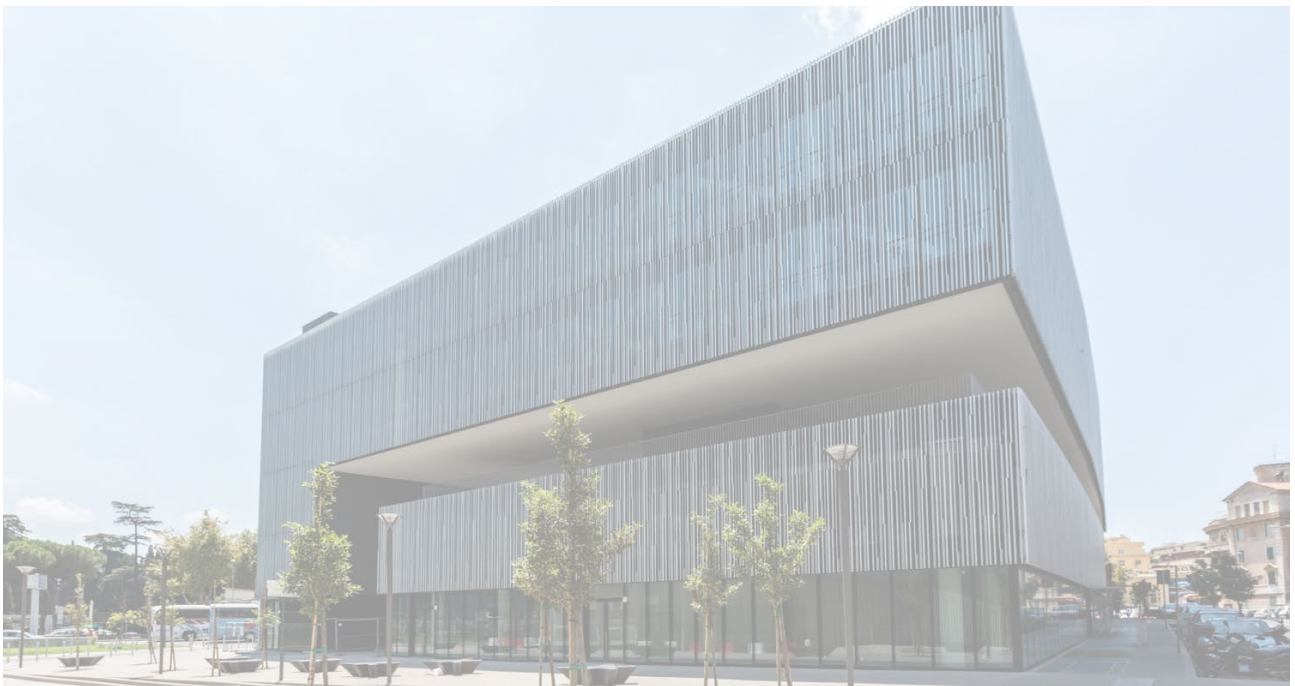
		H2 2020	
ZONE		Prezzi €/mq	
		min	max
A	Centro storico	6.700 - 9.300	15.350
B	Parioli	4.900 - 6.750	9.200
C	Nomentano	3.500 - 4.750	6.200
D	Prati	4.750 - 6.350	7.650
E	Prenestino	2.200 - 3.050	3.550
F	Cinecittà	2.400 - 3.300	4.100
G	Monte Sacro	3.000 - 4.000	4.800
H	Tiburtino	2.950 - 4.050	4.900
I	Tor 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

Duff & Phelps REAG

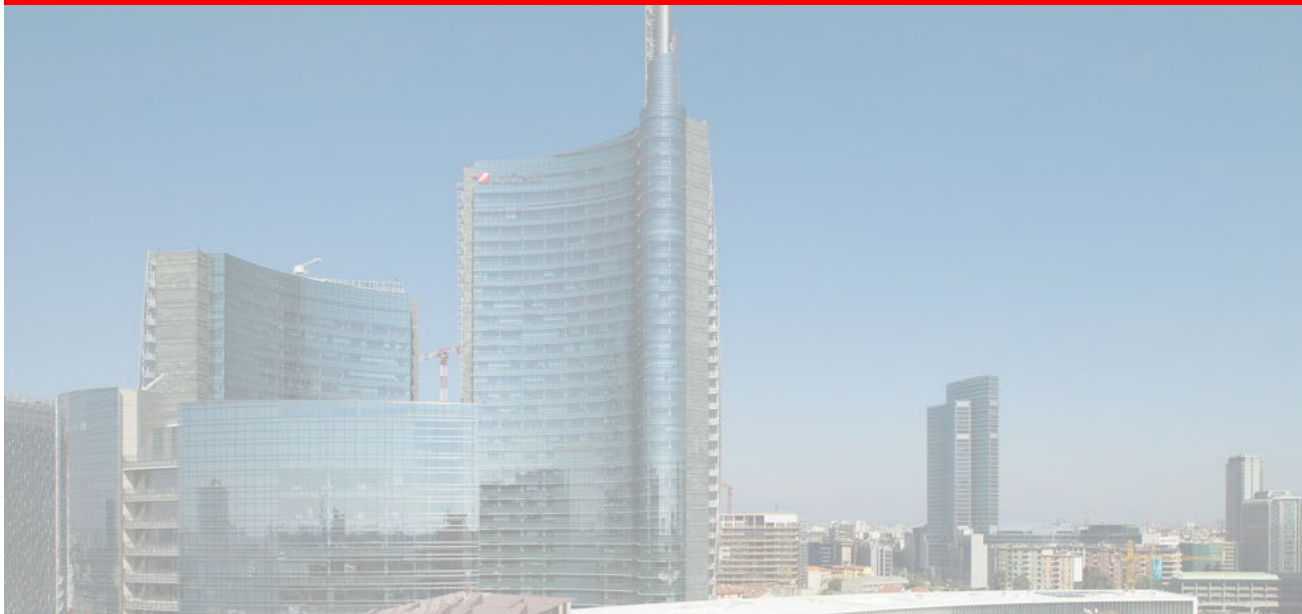
NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.

Il mercato terziario di Milano e Roma



Il mercato immobiliare terziario della città di Milano



Le volatilità rilevata in tutte le asset class immobiliari, derivata dall'emergenza sanitaria in corso, appare meno evidente nei segmenti logistica e terziario. In particolare, si osserva un elevato interesse per gli immobili iconici mixed use (direzionale/retail), riconosciuti dal mercato come trophy asset posizionati nei centri storici delle primarie città; in particolare le piazze di Milano e Roma confermano il primato di deal in questa categoria.

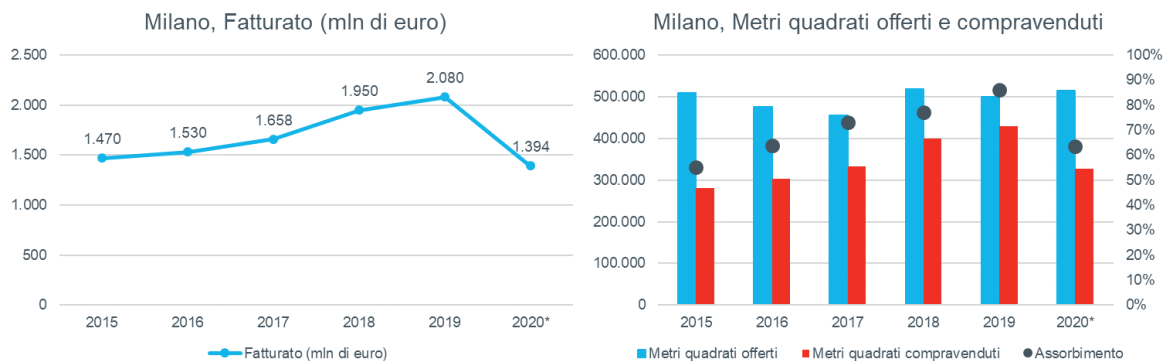
Milano ha raccolto circa il 70% degli investimenti corporate a destinazione direzionale totalizzati a livello nazionale. I player domestici si sono mostrati più attivi, mentre gli stranieri, che incidono per il 40% del mercato, risultano essere di origine prevalentemente europea (Francia e Germania).

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 verso 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, ultimo dato consolidato, 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 all'86%.

Per il 2020 si stima una decrescita dei principali indicatori immobiliari, fenomeno in linea con il trend nazionale.

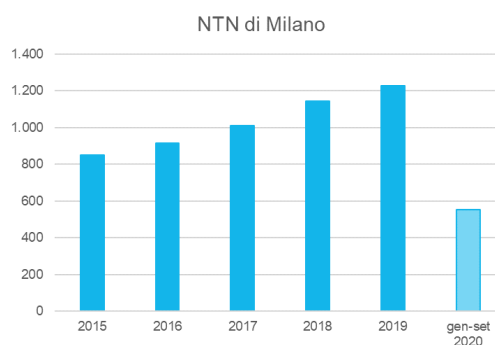


*stima
Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Compravendite

Nel periodo gennaio - settembre 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di uffici registrate a Milano è stato di circa 555 unità. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un calo del 30%, variazione negativa in linea con il trend del mercato nazionale

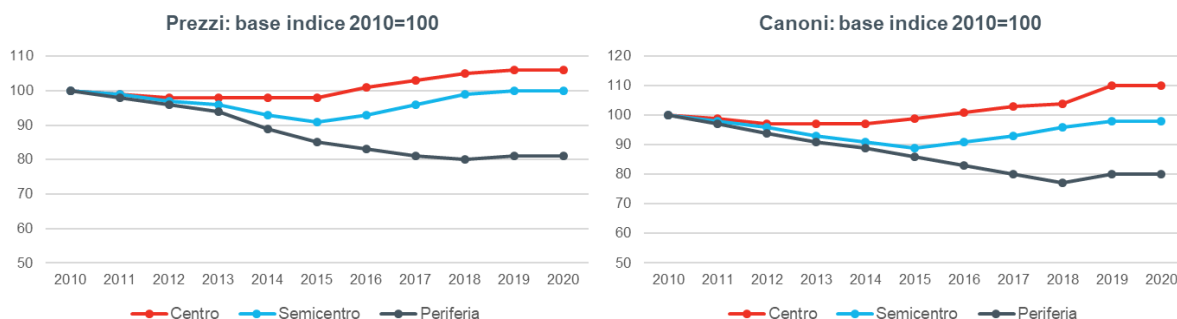
Nel quinquennio –2015-2019, invece, la variazione registrata risulta essere positiva per un incremento pari al 44%. Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari a circa il 78%.



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

Quotazioni e rendimenti

Nel secondo semestre 2020 i canoni di uffici a Milano sono rimasti per lo più stabili, mentre i rendimenti lordi hanno subito alcune contrazioni, soprattutto nelle zone Prime della città.



Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

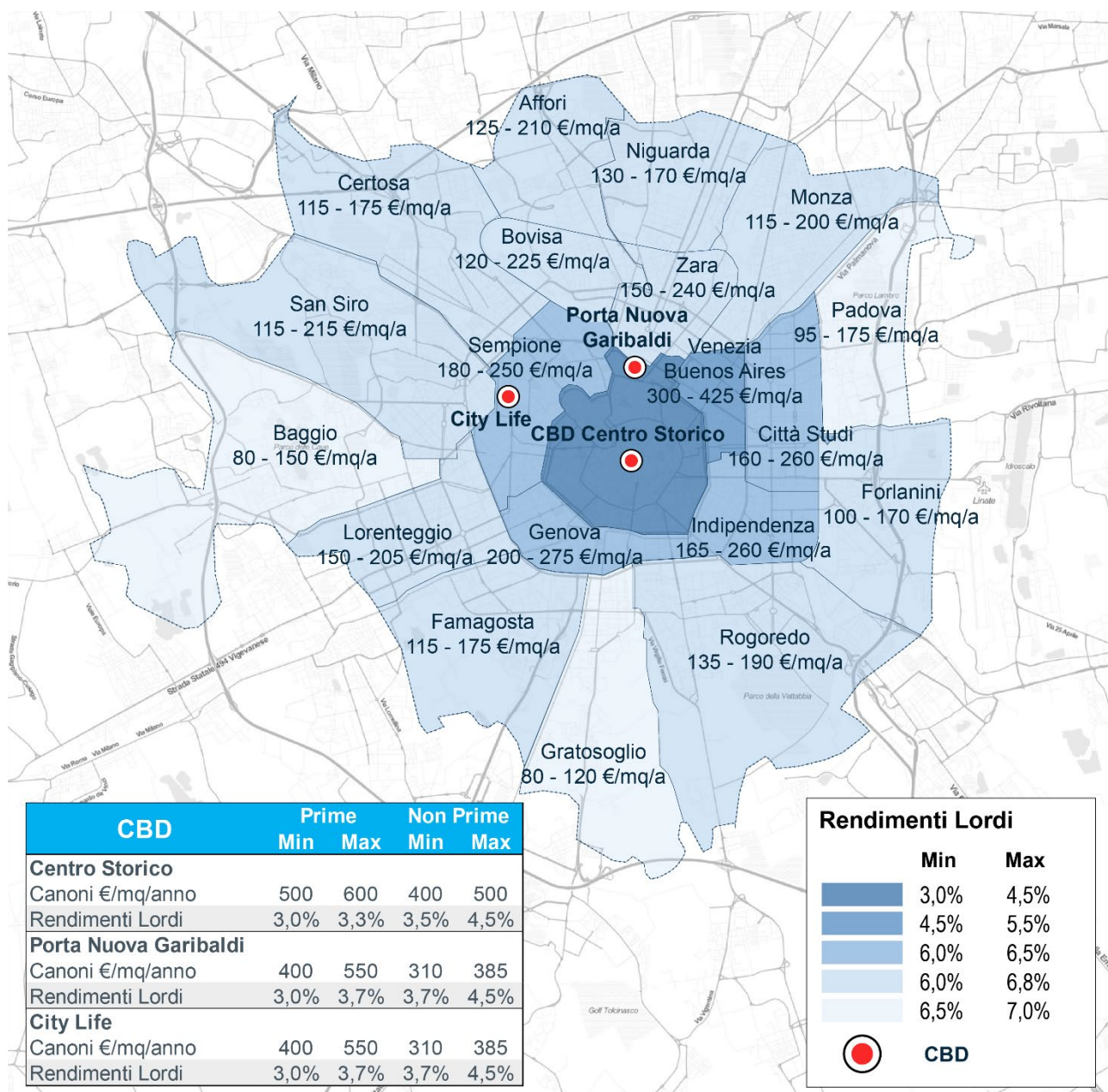
		H2 2020		Gross yield	
ZONE		Canoni €/mq/a			
		min	max	min	max
A prime	Centro prime	500 - 600		3,0%	3,3%
A	Centro	400 - 500		3,5%	4,5%
B	Venezia/Buenos Aires	300 - 425		4,5%	5,5%
C	Indipendenza	165 - 260		6,0%	6,5%
D	Città Studi	160 - 260		6,0%	6,5%
E	Genova	200 - 275		6,0%	6,5%
F	Sempione	180 - 250		6,0%	6,5%
G	Zara	150 - 240		6,0%	6,8%
H	Bovisa	120 - 225		6,0%	6,8%
I	Padova	95 - 175		6,5%	7,0%
J	Forlanini	100 - 170		6,0%	6,8%
K	Rogoredo	135 - 190		6,0%	6,8%
L	Gratosoglio	80 - 120		6,5%	7,0%
M	Famagosta	115 - 175		6,0%	6,8%
N	Lorenteggio	150 - 205		6,0%	6,8%
O	Baggio	80 - 150		6,5%	7,0%
P	San Siro	115 - 215		6,0%	6,8%
Q	Certosa	115 - 175		6,0%	6,8%
R	Affori	125 - 210		6,0%	6,8%
S	Niguarda	130 - 170		6,0%	6,8%
T	Monza	115 - 200		6,0%	6,8%
CBD prime Pta Nuova Garibaldi prime		400 - 550		3,0%	3,7%
CBD Pta Nuova Garibaldi		310 - 385		3,7%	4,5%

Nota: i canoni prime sono riferiti a edifici certificati Leed, Breeam, Well, con rating elevato, occupati da tenant di primario standing

Duff & Phelps REAG

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.



Principali transazioni 2020

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Ex Palazzo delle Poste	dicembre 2020	Milano	246,7	Kryalos SGR	Mediobanca
LightBuilding	dicembre 2020	Milano	67	Borio Mangiarotti, Beni Stabili SpA, Varde Partners	Kryalos
Immobile in Via Principe Amedeo	dicembre 2020	Milano	69	Borio Mangiarotti, Beni Stabili SpA, Varde Partners	Kryalos
Immobile in Via Fulvio Testi	dicembre 2020	Milano	n.d.	n.d.	Kryalos SGR
Immobile in Via Matteotti	dicembre 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR	Prelios SGR SPA
Immobile in Via Porrone	dicembre 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR	n.d.
Torre E delle Torri Richard	settembre 2020	Milano	12	Aedes SIIQ	n.d.
Immobile in Via Turati	settembre 2020	Milano	56	Immobiliare Stampa	Kryalos SGR Mediobanca SpA

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Bodio Center 4,5	agosto 2020	Milano	109,3	AXA IM - Real Assets	BNP Paribas REIM SGR
Bodio Center1,2,3	agosto 2020	Milano	140,7	AXA IM - Real Assets	BNP Paribas REIM SGR
Nuovo Edificio 120 - Viale Sarca Milano	agosto 2020	Milano	n.d.	Kryalos SGR Castl lake	Savills Investment Management
Immobile ad uso uffici a Milanofiori	agosto 2020	Milano	n.d.	n.d.	Tikehau Capital
Ex-sede della Banca Agricola Milanese	luglio 2020	Milano	100	Savills Investment Management	BNP Paribas REIM SGR
Immobile in Via Dante	luglio 2020	Milano	103,5	Amundi RE Italia SGR	n.d.
Immobile uffici Piazza 24 Maggio	luglio 2020	Milano	n.d.	Sequedge	n.d.
Palazzo uffici di Amundi	luglio 2020	Milano	94,5	Covivio	BNP Paribas REIM SGR
Portafoglio di Ubi banca, 7 asset a Milano	giugno 2020	Milano	300,0	Ubi Banca	COIMA 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
via Orefici	aprile 2020	Milano	210,0	Hines	Deka Immobilien
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 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
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

Duff & Phelps REAG su fonti varie

Il mercato immobiliare terziario della città di Roma



Nella seconda parte del 2020 nonostante l'andamento volatile dei mercati causato dalla pandemia di COVID-19 si registra una resilienza di alcuni segmenti, tra cui quello terziario.

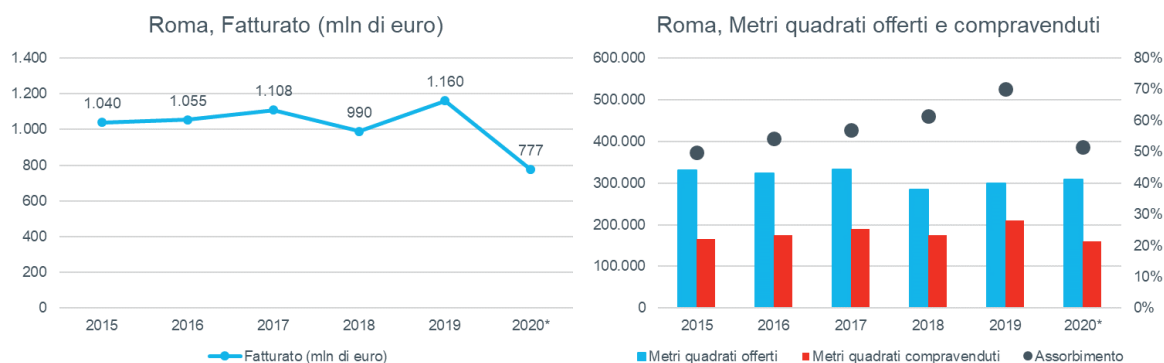
In particolare, Roma ha raccolto più del 15% degli investimenti corporate a destinazione direzionale totalizzati a livello nazionale. I player stranieri si sono mostrati più attivi e risultano essere di origine prevalentemente europea (Francia, Regno Unito e Germania).

A Roma 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 del centro storico è caratterizzata da una scarsa offerta di edifici direzionali con queste caratteristiche; ciò è dovuto ai vincoli e tutele del patrimonio storico.

Fatturato e take up

Nel 2019, ultimo dato consolidato, il fatturato terziario del comune di Roma mostra un trend annuale del 17,2% registrando un volume pari a 1.160 milioni di euro. Guardando all'offerta e alla domanda si è riscontrato per entrambe le componenti un incremento, rispettivamente del 5,3% e del 20%. Numericamente i metri quadri offerti ammontano a 300.000, mentre i metri quadri scambiati si attestano a 210.000. L'assorbimento si attesta al 70%, superiore alla media dei cinque anni.

Per il 2020 si stima una decrescita dei principali indicatori immobiliari, fenomeno in linea con il trend nazionale.

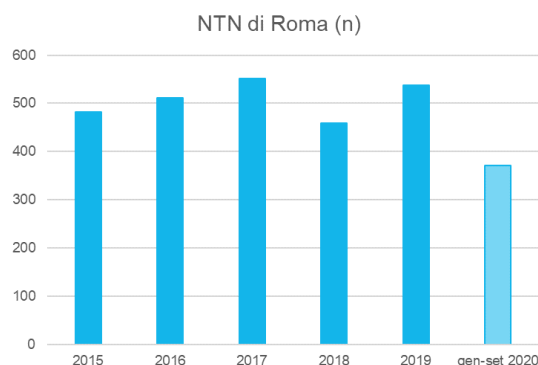


*stima
Duff & Phelps REAG su dati Scenari Immobiliari

Compravendite

Nel periodo gennaio - settembre 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di uffici registrate a Roma è stato di circa 371 unità. Rispetto allo stesso periodo del 2019 si è registrato un aumento di circa 65 NTN, variazione positiva sostenuta dalla buona performance in termini di transazioni rilevata nel del terzo trimestre.

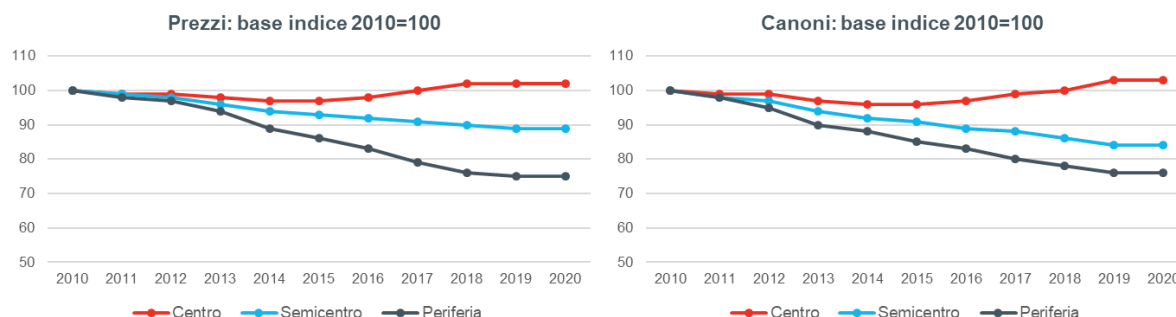
Le transazioni del capoluogo incidono sul totale provinciale per una quota pari a circa all'85%.



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

Quotazioni e rendimenti

Nel secondo semestre 2020 si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza in tutte le asset class immobiliari, tuttavia appare evidente come alcune di queste, tra cui anche trophy asset mixed use (direzionale/retail), risultino molto appetibili per gli investitori e tale attrattività attenua parzialmente l'incertezza dei mercati di riferimento. In questo scenario, nel 2020, i canoni degli uffici a Roma sono rimasti per lo più stabili, mentre i rendimenti lordi hanno subito alcune contrazioni, soprattutto nelle zone Prime della città.



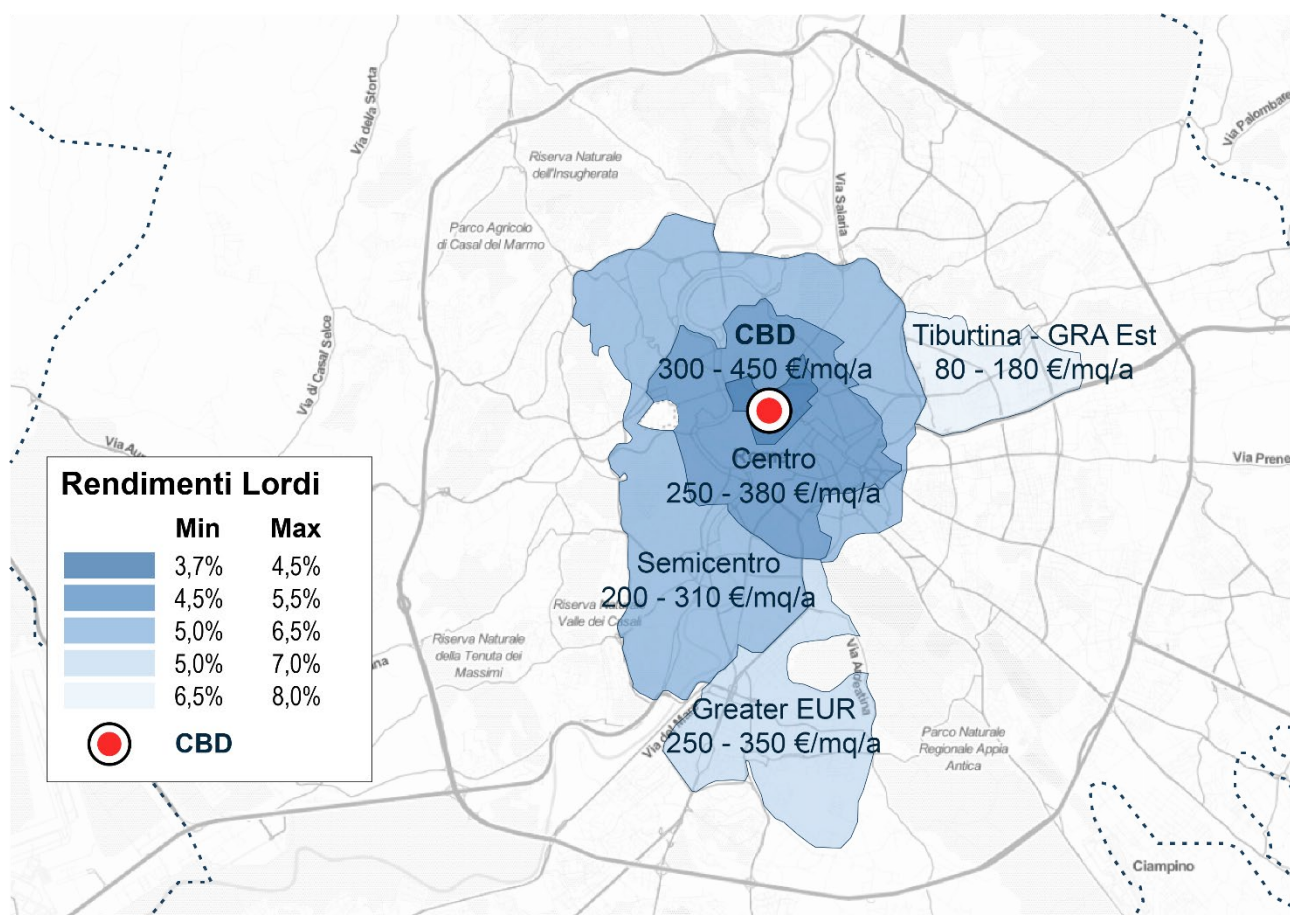
ZONE	H2 2020		Gross yield	
	Canoni €/mq/a			
	min	max	min	max
CBD	300	450	4,5%	5,5%
Centre	250	380	5,5%	6,5%
Semicentre	200	310	5,5%	7,0%
Greater EUR	250	350	5,5%	7,0%
Tiburtina - GRA Est	80	180	7,0%	8,5%

Duff & Phelps REAG

Nota: i canoni prime sono riferiti a edifici certificati Leed, Breeam, Well, con rating elevato, occupati da tenant di primario standing

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.



Principali transazioni 2020

Portafoglio/Asset	DATA	CITTÀ	VALORE (Mln Euro)	VENDITORI	COMPRATORI
Immobile in Via Fiume Bianco	dicembre 2020	Roma	8,5	n.d.	Blue SGR
Bank of Italy Trevi	dicembre 2020	Roma	51,2	Bain Capital Credit	n.d.
Immobile in Via Boccabelli	dicembre 2020	Roma	n.d.	Kryalos SGR	Corum
Immobile in Via Santa Maria in Via	dicembre 2020	Roma	n.d.	Kryalos SGR	Savills IM
Immobile in Via Colombo	novembre 2020	Roma	n.d.	Prelios SGR SPA, Ardian	Deka Immobilien
Immobile in Elio Vittorini	novembre 2020	Roma	33	AXA IM - Real Assets	Fonciere LFPI
Arte 25	agosto 2020	Roma	200	DeA Capital Real Estate	Allianz RE Holdings
Immobile sul Lungotevere Mellini	luglio 2020	Roma	7,8	Covivio	n.d.
via Veneto, 54	giugno 2020	Roma	36,0	Kryalos SGR	DeA Capital Real Estate SGR
uffici a Roma	maggio 2020	Roma	n.a.	Tristan Capital Partners	Corum AM
immobile uffici	gennaio 2020	Roma	38,2	Sorgente SGR	n.a.
Unilever	dicembre 2019	Roma	55,4		DeA Capital Real Estate
fmr BNL HQ	dicembre 2019	Roma	n.a.	BNP Paribas	Antirion
Merck	dicembre 2019	Roma	n.a.	Merck & Co	
Via Sardegna 40	dicembre 2019	Roma	62,5	IMMSI SpA	Investire Immobiliare Sgr
Via Di Val Cannuta 250	settembre 2019	Roma	9,0		Gruppo Tosinvest

Duff & Phelps REAG su dati RCA Analytics e fonti varie



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.

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.