

## Immobiliare corporate in Italia, focus su Milano e Roma

Il miglioramento del contesto macroeconomico e la politica monetaria europea espansiva in relazione ai tassi di rendimento sono i principali fattori che hanno favorito la ripresa del mercato immobiliare corporate italiano negli ultimi anni. Nel 2017 l'ammontare annuo degli impieghi ha raggiunto gli 11 miliardi di euro, superando il record registrato nel 2007. L'aumento rispetto all'anno precedente è stato nell'ordine del 20% e anche la quota degli investimenti italiani sul totale europeo è leggermente aumentata, raggiungendo il 3,8% rispetto al 3,6% del 2016. In particolare, l'andamento positivo del mercato corporate continua ad essere sostenuto dagli investitori stranieri, con un'incidenza del valore delle transazioni ad essi riconducibili stimabile in circa il 70% sul totale.

Al termine dello scorso anno, secondo le rilevazioni Nomisma, l'asset allocation risultava ancora principalmente focalizzata sui settori terziario e commerciale, con quote rispettivamente del 39% (pari a 4,3 miliardi di euro) e del 22% (per 2,4 miliardi di euro). Ciononostante, si conferma in netta crescita l'interesse per il settore della logistica, con un'incidenza sul totale passata dal 6% del 2016 al 12% del 2017. Infine, continua ad aumentare la quota di investimenti alternativi, che, a fine anno, ha raggiunto il 27%. La componente più rilevante di tale porzione è rappresentata dagli hotel, che pesano circa il 12% del totale, pari a circa 1,3 miliardi di euro. La mancanza di opportunità d'investimento in immobili di tipo *core* di qualità spinge gli investitori a cercare le soluzioni maggiormente remunerative nei settori tradizionali, mentre il segmento dell'housing (nelle diverse declinazioni: social, senior e student) stenta a decollare vista la carenza di gestori strutturati simili a quelli presenti in altre realtà europee, nonché di un mercato vero e proprio di domanda e offerta. Per quanto riguarda l'asset allocation geografica, secondo i dati raccolti da Nomisma, Milano si conferma la città più attrattiva per gli investitori (+14,5% tra il 2016 e il 2017), mentre Roma fatica ancora a trovare una stabilità nel volume degli investimenti (-10,7% a fine 2017).

L'incidenza degli investimenti realizzati da operatori stranieri è risultata elevata anche nel 2017, attestandosi su livelli simili a quelli riscontrati negli ultimi anni. Gli impieghi indirizzati verso l'Italia sono stati circa 7,6 miliardi di euro che, al netto dei disinvestimenti pari a 3,5 mld di euro, mostrano un saldo positivo di poco superiore ai 4 miliardi di euro, in leggero aumento sul 2016.

**Milano.** Il mercato corporate milanese nel 2017 ha visto 3,6 miliardi di euro di investimenti, con una crescita del 14,5% a/a, che non ha tuttavia consentito di raggiungere il record del 2015 ottenuto grazie anche all'eccezionale operazione di acquisto di Porta Nuova da parte del Fondo

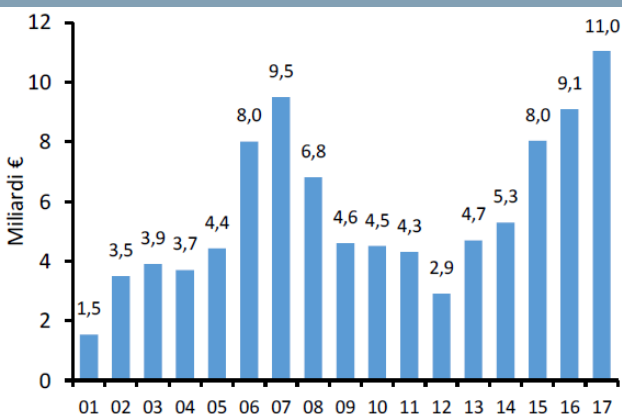
30 aprile 2018

Nota mensile

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

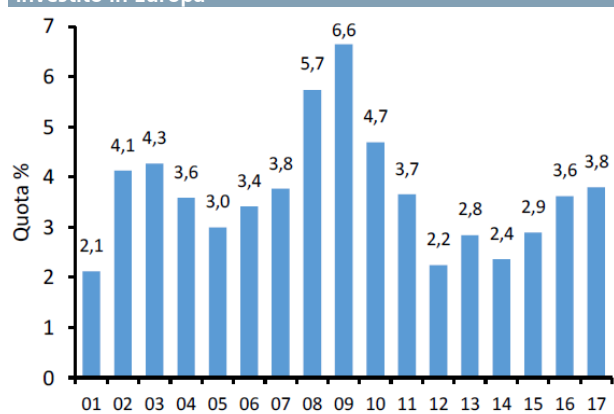
Ester Brizzolaro

Italia – Volume degli investimenti immobiliari corporate



Fonte: Nomisma

Peso in % degli investimenti immobiliari in Italia sul totale investito in Europa



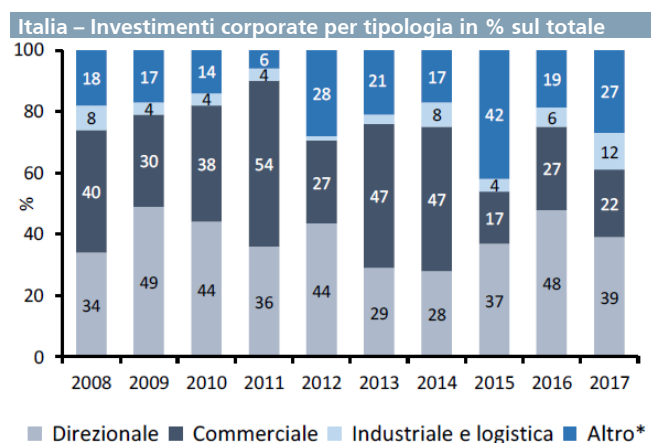
Fonte: Nomisma

sovano del Qatar. Milano si conferma uno dei mercati più interessanti soprattutto per gli investitori europei. Il segmento degli uffici resta il più importante, con circa 2,4 miliardi di euro investiti, pari ad oltre la metà degli investimenti direzionali in Italia e a circa il 66% del totale degli impieghi milanesi nel 2017. I restanti segmenti risultano, pertanto, secondari, con una quota pari al 21,8% per il settore commerciale e al 12,1% per asset diversi o misti.

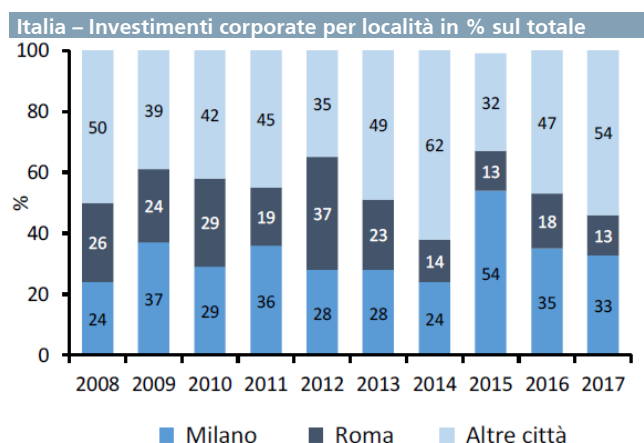
Sul fronte della locazione, il *take-up* (mq assorbiti) registrato a Milano alla fine del 2017 si è attestato su livelli record, pari a circa 350 mila mq, soprattutto grazie a un 4° trimestre particolarmente dinamico. Tale andamento ha spinto al ribasso il tasso di *vacancy*, passato dal 12,1% all'11,7%. Secondo le rilevazioni di Nomisma, il canone *prime* nelle zone centrali si è stabilizzato nell'ordine di 520 euro a mq/anno, con punte fino a 600 euro a mq/anno, mentre il *prime yield* (rendimento delle localizzazioni primarie) si è ulteriormente ridotto, attestandosi al 4,5% al termine del 2017 rispetto al 5,0% di fine 2016. Al contrario, nella periferia la situazione appare meno dinamica, con tassi di sfritto elevati, canoni compresi tra i 220 e i 260 euro al mq/anno, nonostante rendimenti *prime* in contrazione dal 6,6% al 6,2%.

**Roma.** Al termine del 2017, il mercato *corporate* romano ha raggiunto 1,4 miliardi di euro di investimenti, con una flessione del 10,7% a/a. Tale riduzione ha riguardato soprattutto gli impieghi nei segmenti commerciale e alternativo. Al contrario, gli investimenti in uffici sono aumentati di circa il 40%, raggiungendo il miliardo di euro, pari al 68% del totale investito al termine del 2017. L'interesse verso la capitale risulta inferiore rispetto a Milano, anche se gli spazi per un ampliamento del mercato risultano rilevanti. La carenza di immobili di qualità sta inducendo gli investitori a riposizionarsi verso immobili sfitti da riqualificare, soprattutto se ben posizionati e già in parte svalutati. Tale cambio di strategia si è manifestato al termine del 2017 e secondo Nomisma potrebbe risultare una leva di sviluppo per il 2018.

Per quanto riguarda l'aspetto locativo grazie ad un contratto rilevante concluso al termine dello scorso anno, l'assorbimento di uffici ha superato i 220 mila mq, risultando in aumento del 50% a/a. Tale dinamica ha contribuito alla contrazione del tasso di *vacancy*, passato dal 9,6% del 2016 al 9,1% di fine 2017. Secondo gli esperti di Nomisma, lo stock di uffici effettivamente disponibili, a differenza di quello milanese, risulta di difficile rilevazione, sia per la presenza di cespiti pubblici che, soprattutto, per l'elevata incidenza di asset non immediatamente locabili. Tali aspetti rallentano la tendenza al rialzo dei canoni *prime* che si attestano a circa 420 euro a mq/anno nel centro storico e a circa 330 euro mq/anno in zona EUR. Si conferma, infine, il lieve aumento dei *prime yield* del centro storico (da 5,1% a 5,2%), a fronte di una flessione nelle zone semicentrali al 6,2% e di una sostanziale stabilità nella periferia (7,8%).



Nota: (\*) Hotel e altre tipologie. Fonte: Nomisma



Fonte: Nomisma

## Avvertenza generale

Il presente documento costituisce uno stralcio di una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le sezioni de documento dedicate al mercato immobiliare sono distribuite anche da Intesa Sanpaolo Casa, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, autorizzata all'esercizio dell'attività di intermediazione immobiliare.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia non viene fornita nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione dello stesso e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile.