

CBRE RESEARCH | ITALIA

REAL ESTATE MARKET OUTLOOK 2020 ITALIA



CBRE

OUTLOOK UFFICI



LA CRESCITA ACCELERA I NUOVI SVILUPPI

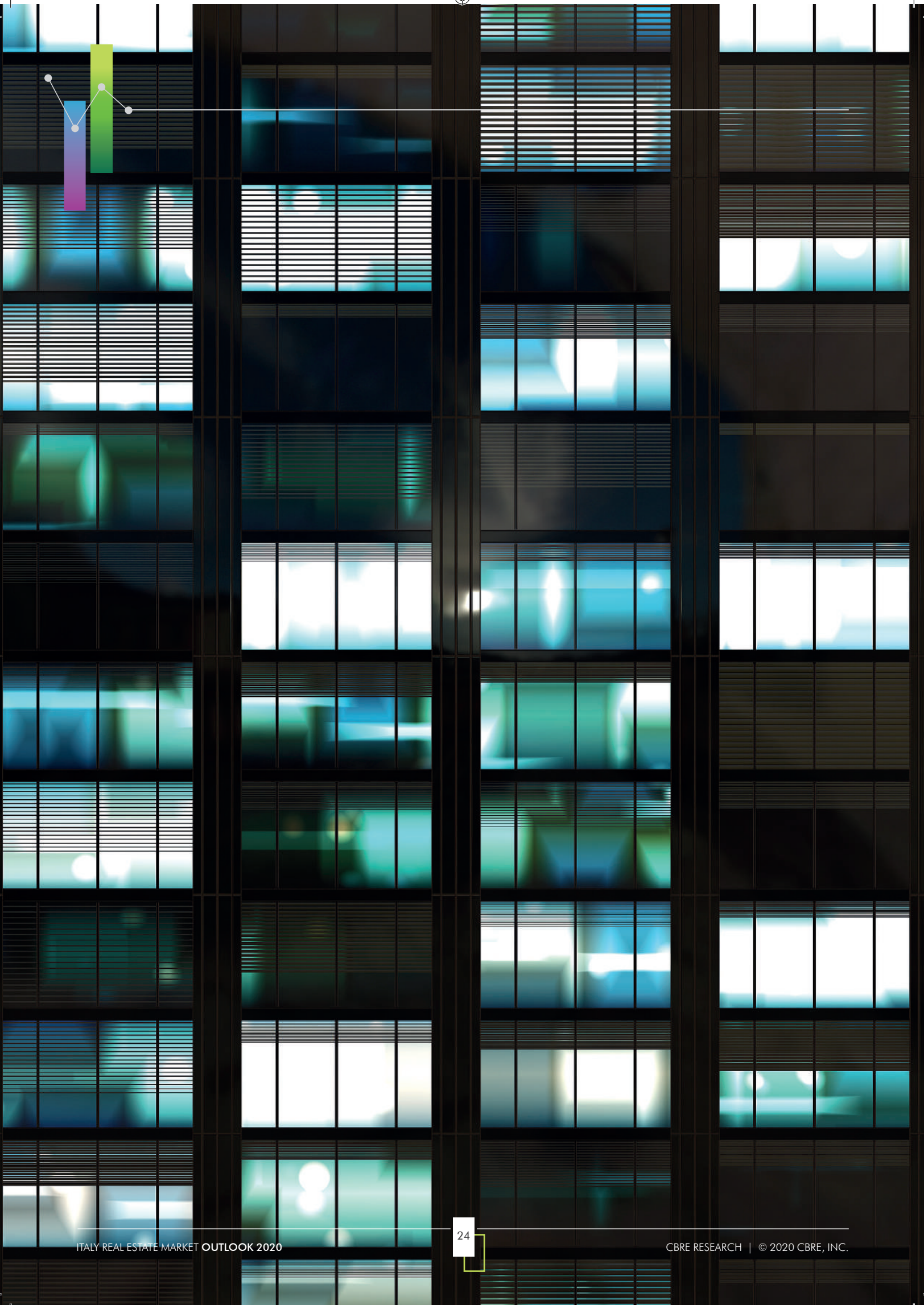
Il mercato uffici in Italia è certamente ancora in espansione, sostenuto da fondamentali in continuo miglioramento e domanda in buona salute, incarnata in particolar modo dal settore della consulenza strategica e dagli operatori del *flexible space*, che nel corso del 2019 hanno consolidato la propria presenza nelle due principali città italiane e dominato i livelli di assorbimento di cui, è verosimile, rimarranno protagonisti anche nel 2020. Il dato sull'incremento degli impiegati nel settore terziario mantiene il segno positivo e va di pari passo nei due principali mercati italiani: sia per Milano che per Roma il 2019 ha portato un incremento dell'1% della forza lavoro, con previsioni di ulteriore crescita per il 2020, pari a +0,7% (rispetto all'anno precedente) per entrambe le città (fonte: Oxford Economics). A tale dato si accosta la considerazione che la domanda si modula e rimodella riflettendo la dinamicità propria del settore di riferimento; infatti, i *tenant* che guidano l'assorbimento hanno necessità sempre più esplicite e mirate: si ricerca il top del mercato, spazi ufficio sempre più efficienti in termini di design, attenti alle logiche di sostenibilità e benessere, al tempo stesso strategicamente posizionati rispetto alla città, ai mezzi di trasporto e alle infrastrutture viarie. Ne segue che le sfide del 2020 saranno quelle comuni agli altri paesi europei e facce diverse della stessa medaglia: da una parte, sopperire alla limitata disponibilità di asset con determinate caratteristiche – pena un possibile rallentamento dell'assorbimento; dall'altra, si attendono i riscontri che il mercato darà alla nuova stagione di *completion* che interesserà soprattutto Milano nel corso del 2020.

INVESTIMENTI AL TOP E RENDIMENTI IN CALO RIFLETTONO LA PRESSIONE DEGLI INVESTITORI

Il 2019 chiude una stagione altamente positiva per il mercato uffici italiano: il volume complessivo si attesta a circa 5 miliardi di euro, quasi il doppio rispetto al 2018, confermando che il settore uffici è ancora l'*asset class* di maggior interesse per gli investitori, soprattutto di origine straniera (USA in testa), che nel 2019 hanno rappresentato il 61% degli investimenti nel mercato direzionale a

livello Italiano, trend crescente e atteso anche per l'anno 2020. Milano traina il settore e durante l'anno appena trascorso ha attratto oltre il 70% degli investimenti, pari a 3,7 miliardi di euro, in forte crescita sia rispetto al 2017 che al 2018. La geografia degli investimenti ha visto la maggiore concentrazione sia di transazioni che di volumi in Periferia, seguita dal *business district* di Porta Nuova e da CBD e Centro: gli investitori ormai sembrano muoversi con sempre più confidenza sia su aree *core* che su aree non canoniche. Se infatti da una parte è inequivocabile il dato riguardante la tipologia delle operazioni concluse nel corso dell'anno (oltre il 70% degli investimenti può essere classificato come *core* o *core plus*), dall'altra è vero che il top del mercato a Milano è un prodotto raro e sempre molto ricercato dagli investitori, la cui pressione si riflette nella dinamica del rendimento *prime*, che durante il 2019 è sceso al 3,3%, con ulteriori possibilità di decrescita per il 2020. Tale dinamica si riflette anche sulle *good secondary location*, con rendimenti in contrazione al di sotto del 5%. La partita del 2020 non si giocherà solo nei *business district* centrali: al contrario, la valorizzazione dello stock esistente mediante operazioni di tipo *value-add* andrà certamente aumentando e sarà centrale nel rimodellamento di fasce differenti della città, in cui nei prossimi anni si vedranno sorgere nuovi sottomercati in prossimità delle grandi aree di sviluppo urbano, quali MIND (ex area Expo), Scali Ferroviari, ex Aree Falck, Santa Giulia e le aree di confine tra i *business district* più consolidati, finora non propriamente valorizzate. Emblematico è il nascente mercato di Scalo di Porta Romana BD, che, situato in un'area di interesse strategico per il futuro sviluppo di Milano, ha già attratto l'attenzione degli investitori e si distingue dalle aree situate in prossimità anche in termini di rendimento *prime*, attualmente pari al 4,25%.

Gli investimenti nella Capitale presentano sicuramente numeri ridotti rispetto a Milano, ma comunque positivi in prospettiva futura: poco meno di un miliardo di euro investiti nel 2019, leggermente in flessione rispetto all'anno precedente. In città, la geografia degli investimenti premia solamente CBD ed EUR, la cui ulteriore crescita sarà un trend anche per il 2020. Alcune primarie operazioni di tipo *value-add* concluse durante il 2019 nel CBD hanno rappresentato un importante driver per l'innalzamento dei canoni, i quali potrebbero arrivare a sfiorare i 480 €/mq/anno nel corso 2020: la *rental growth* rimane la principale scommessa degli investitori. I rendimenti *prime* in compressione rispetto al 2018 (dal 3,9% al 3,7%) riflettono la pressione esercitata dagli investitori per



OUTLOOK UFFICI

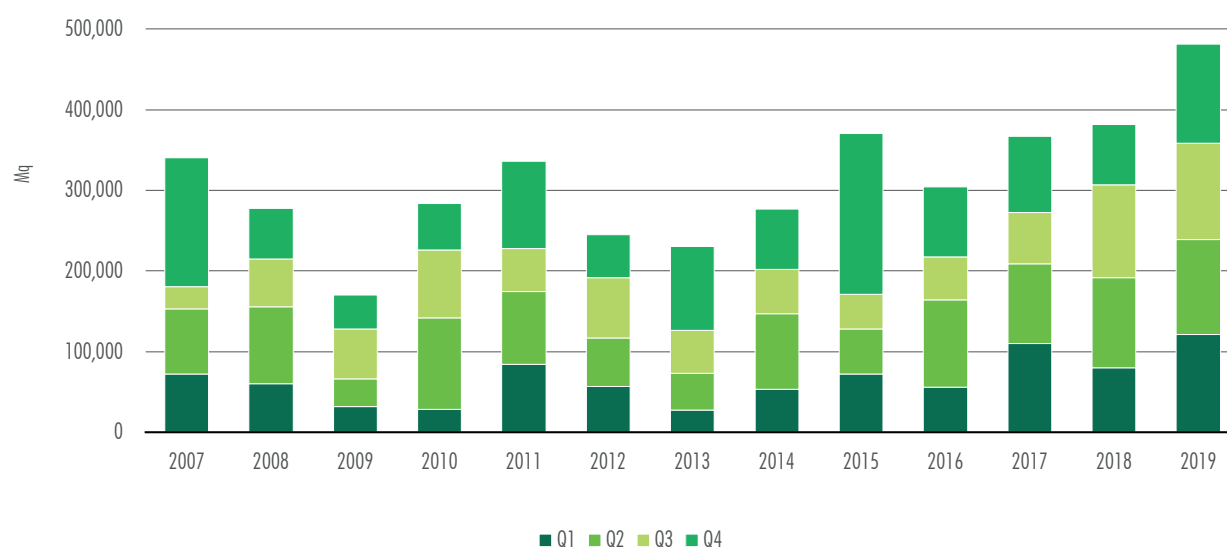
quanto riguarda il CBD di Roma: un'operazione chiusa sul finire del 2019 ha confermato il trend di contrazione, chiudendo a un rendimento anche inferiore all'attuale *prime*. Ulteriore tendenza del 2020 potrebbe essere uno *shift* di focus da parte di alcuni investitori da Milano a Roma, dove il prodotto *core* e *core plus* presenta rendimenti più elevati. Anche l'EUR porterà delle novità, con l'avviamento di un importante progetto di riqualificazione che rappresenterà uno dei principali *driver* per la crescita dei canoni nell'area.

MILANO: L'ATTITUDINE DELLA CITTÀ EUROPEA SI RIFLETTE NEI NUMERI

Come da previsione, durante il 2019 il mercato uffici milanese ha registrato un anno record, tale da confermare il ruolo di Milano come capitale europea: volumi di *take-up* annuali che superano i 400.000 mq sono in linea con alcune importanti città quali Amsterdam, Bruxelles e Dusseldorf. Con i suoi 481.000 mq di *take-up*, il 2019 ha superato 2018 e 2017 rispettivamente del 21 e 34%. Tale fermento trova le radici in un settore terziario in ottima salute, che crea un quadro positivo per il business. Non stupisce che l'interesse dei grandi *occupier* per nuovi *Headquarter* di ultima generazione sia andato aumentando nel corso dell'anno, infatti i dati sulle operazioni di *pre-let* non lasciano dubbi: nel 2019 il

32% dell'assorbimento è stato frutto di operazioni di questo tipo. Il forte interesse per il grado A non è circoscritto ai sottomercati del CBD e Porta Nuova, ma si riflette trasversalmente in tutti i sottomercati, rimarcando ancora una volta il tema della scarsità di prodotto di qualità, che spinge *occupier* e investitori fuori dalle aree più centrali. La consistente domanda è stata anche il fattore che, nel 2019, ha contribuito a un ulteriore innalzamento del canone *prime* sia nel CBD, dove ha toccato 600 €/mq/anno, sia in Porta Nuova BD, dove adesso il canone *prime* è allineato con quello del Central Business District. Per il 2020, è verosimile un ulteriore incremento del canone *prime* nel CBD, mentre gli incentivi per contratti di durata standard (6+6) oscilleranno tra gli 8 e 12 mesi. In termini di location preferite dagli *occupier*, il 2019 ha visto i dati sull'assorbimento ben distribuiti nei sottomercati di Milano: i *tenant* sembrano sapere esattamente cosa desiderano in termini di design, comfort e collegamenti e per questo sono flessibili in termini di location, contribuendo alla visione policentrica della città, in cui si vanno costituendo nuovi *business district* alternativi a quelli più tradizionali. Questa sarà certamente una delle tendenze del 2020. Non c'è dubbio che quest'anno i settori protagonisti dell'assorbimento saranno quelli legati al *business services*, con una crescita degli operatori del *flexible space* e della consulenza strategica. Il consolidamento del trend relativo al *flex space* è riscontrabile anche dallo stock occupato dagli operatori del settore

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELL'ASSORBIMENTO A MILANO, MQ



Fonte: CBRE Research, 2019.

Nel 2020, nell'ambito di un mercato in espansione, Milano assisterà al completamento di importanti progetti e a Roma si creeranno i presupposti per l'incremento delle attività di riqualificazione

rispetto allo *stock* totale del mercato uffici: nel 2019 si è superata la soglia dell'1%, che allinea Milano con alcune importanti città europee.

Sotto la spinta della domanda di spazi altamente efficienti, di canoni in costante rialzo, e di investitori e *developer* in cerca di nuove opportunità, si assisterà a una evoluzione della geografia dei sottomercati. Se il 2019 ha visto la definitiva consacrazione di CityLife-Fiera e Bicocca, il 2020 guarderà a sud, allo scalo di Porta Romana che, per la posizione semi-centrale, la tipologia degli asset esistenti e le opportunità di sviluppo, si delineerà come un vero e proprio sottomercato: oltre 100.000 nuovi metri quadri di sviluppi ad uso ufficio pianificati, dei quali oltre 65.000 in completamento entro la fine del 2022. L'area è già stata scelta per le sedi di importanti operatori nel settore Energetico e Ambientale e nel settore delle telecomunicazioni. Inoltre, data la sua forte vocazione *green* e *high tech*, il distretto ospiterà il progetto "Vitae", vincitore del bando internazionale "Reiventing Cities", che prevede lo sviluppo di un centro per uffici e di un centro di ricerca

all'avanguardia. Milano è al passo con i tempi e si inserisce nel trend europeo che vede la fioritura dei cosiddetti "Life Science Hub". La *pipeline* degli sviluppi ad uso ufficio uffici su Milano si arricchisce di nuovi progetti e arriva a misurare circa 450.000 mq tra edifici in costruzione e pianificati, in completamento entro il 2023. Di questi, per il 2020 è previsto il completamento di circa 130.000 mq di nuovi spazi concentrati nel distretto di Porta Nuova, con il completamento di Gioia22, e nella *Southern Belt* periferica. Tali numeri, seppur considerevoli, sono esigui rispetto ai grandi progetti di rigenerazione urbana previsti per l'intera città metropolitana entro il 2030: ex Scali Ferroviari, il progetto MIND e l'ex Area Falck rimodelleranno il volto di una città in continua evoluzione.

ROMA: I CORE BUSINESS DISTRICT TRAINANO LA CITTÀ

Le previsioni per il 2019 relative al mercato uffici romano sono state confermate: il *take-up* si è assestato su volumi mai visti nella Capitale, pari a 269.000 mq, registrando un +61% rispetto al 2018 e soprattutto un +21% rispetto al 2017 e confermando ormai l'ingresso di Roma in un nuovo regime di *take-up*, più consono alle potenzialità del mercato di riferimento. Il 2019 ha mostrato un mercato degli affitti in salute, guidato da una domanda in crescita e da fondamentali molto positivi: canoni *prime* in crescita, *vacancy rate* in calo e *pipeline* degli sviluppi in ripresa. Durante l'anno il canone *prime* relativo al CBD è salito a 450 €/mq/anno. Sicuramente il 2020 scommette sull'ulteriore aumento di questi nei due principali *business district* romani e si ritiene che ciò avverrà anche grazie ad alcune operazioni di investitori stranieri, volte alla riqualificazione di asset di primario standing. Nel corso del 2019, gli *occupier* hanno preferito ancora il CBD e il Centro di Roma, che insieme hanno totalizzato il 44% dell'assorbimento. Parallelamente, l'EUR si attesta ancora come il secondo polo terziario, registrando il 35% del *take-up* totale, dimostrando la polarizzazione del mercato *letting* romano. Da segnalare anche la timida ripresa di interesse verso aree storicamente sofferenti, come la zona di Parco de' Medici, che ha visto circa 22.000 mq affittati nel 2019 contro un 2018 praticamente inconcludente. Purtroppo, alcune ampie aree della Capitale (Inner GRA) rimangono tendenzialmente stabili a volumi bassi, trend che sarà difficile invertire a prescindere da un adeguamento delle vie di comunicazione e servizi di trasporto urbano.

I grandi *occupier* presenti nella capitale dimostrano una sensibilità

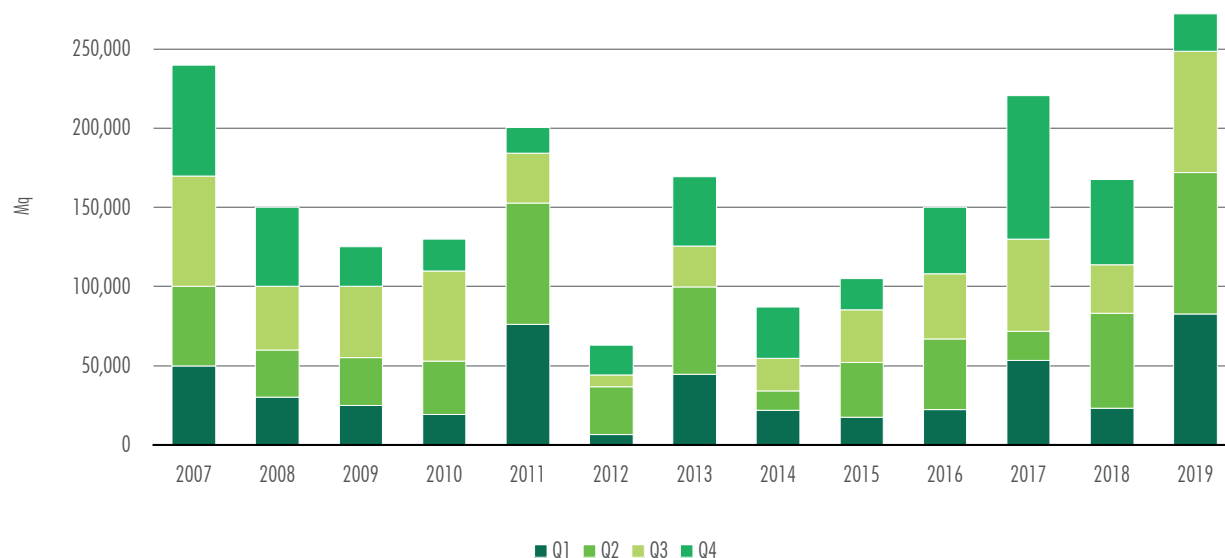
OUTLOOK UFFICI

crescente verso spazi ufficio di nuova generazione che rispondano a esigenze precise in termini di efficienza e riorganizzazione degli spazi lavorativi in direzione di *concept* più moderni. Tali ragioni hanno spinto una serie di primari attori nel campo della consulenza mondiale a scegliere nuove sedi più in linea con i menzionati precetti. Nel corso del 2019 si è concluso un importante ciclo di ricollocamenti di grandi *Headquarter* iniziato nel 2018 e i volumi di assorbimento relativi al settore della consulenza aziendale, per l'anno appena concluso, sfiorano i 30.000 mq, in linea con l'anno precedente. Altro protagonista dell'assorbimento annuale nella Capitale è stato il settore del *flexible space*, che ha registrato un *take-up* di circa 40.000 mq e considerato come uno dei settori con maggiori possibilità di espansione nel panorama uffici romano nel corso del 2020. Nel 2019 l'amministrazione pubblica - che ha registrato un *take-up* visto raramente anche in città come Roma, dove il settore ha storicamente una forte presenza - è stata

protagonista di operazioni per oltre 70.000 metri quadrati, l'85% dei quali concentrati in due transazioni principali collocate rispettivamente nelle aree di Centro e EUR Cristoforo Colombo. Nel primo caso, inoltre, colpisce la qualità dell'immobile occupato, un importante progetto di riqualificazione dalle alte specifiche progettuali: un'operazione *sui generis*, che tuttavia conferma la tendenza di grandi organizzazioni a spostarsi in spazi non solo ampi, ma anche e soprattutto all'avanguardia.

D'altronde, i dati riguardo a Roma sono chiari: oltre 163.000 mq ristrutturati a grado A o superiore consegnati nel corso del 2019 e circa 50.000 previsti in consegna nel 2020, già oggetto di interesse da parte dei potenziali *occupier*. Gli investitori stranieri hanno colto questa esigenza di prodotto e vertono sul mercato romano anche mediante importanti operazioni di tipo *value-add*, per il momento, però, limitate ai *core business district*.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELL'ASSORBIMENTO A ROMA, MQ



Fonte: CBRE Research, 2019.

CBRE

[cbre.it](https://www.cbre.it)