



PRELIOS 

**Il mercato degli  
investimenti  
immobiliari in  
Italia**

**Q1 2020**

Nei primi mesi del 2020 gli effetti della pandemia di Covid-19 si sono riflessi sull'attività produttiva e sulla domanda aggregata di tutte le economie. Il peggioramento delle prospettive di crescita si è tradotto in una decisa caduta degli indici di borsa e in un brusco innalzamento della volatilità e dell'avversione al rischio. In tutti i principali paesi le autorità monetarie e fiscali hanno posto in essere forti misure espansive a sostegno dei redditi di famiglie e imprese, del credito all'eco-

nomia e della liquidità sui mercati. Dopo un avvio inizialmente più rapido in Italia, l'epidemia si è diffusa in tutti i paesi dell'area dell'euro. In linea con la caduta dell'attività e della domanda aggregata e con il timore di conseguenze permanenti sull'economia, le attese di inflazione si sono ridotte in modo marcato su tutti gli orizzonti. Nella penisola la diffusione dell'epidemia dalla fine di febbraio e le misure adottate per farvi fronte hanno avuto significative ripercussio-

ni sull'attività economica nel primo trimestre. Sulla base delle informazioni disponibili, la produzione industriale sarebbe scesa del 15% in marzo e di circa il 6% nella media del primo trimestre; nei primi tre mesi del 2020 il PIL avrebbe registrato una caduta oggi valutabile attorno ai 5 punti percentuali. A tale flessione avrebbero contribuito in misura rilevante alcuni comparti dei servizi. Il protrarsi delle misure di contenimento dell'epidemia comporterà verosimilmente una contrazio-

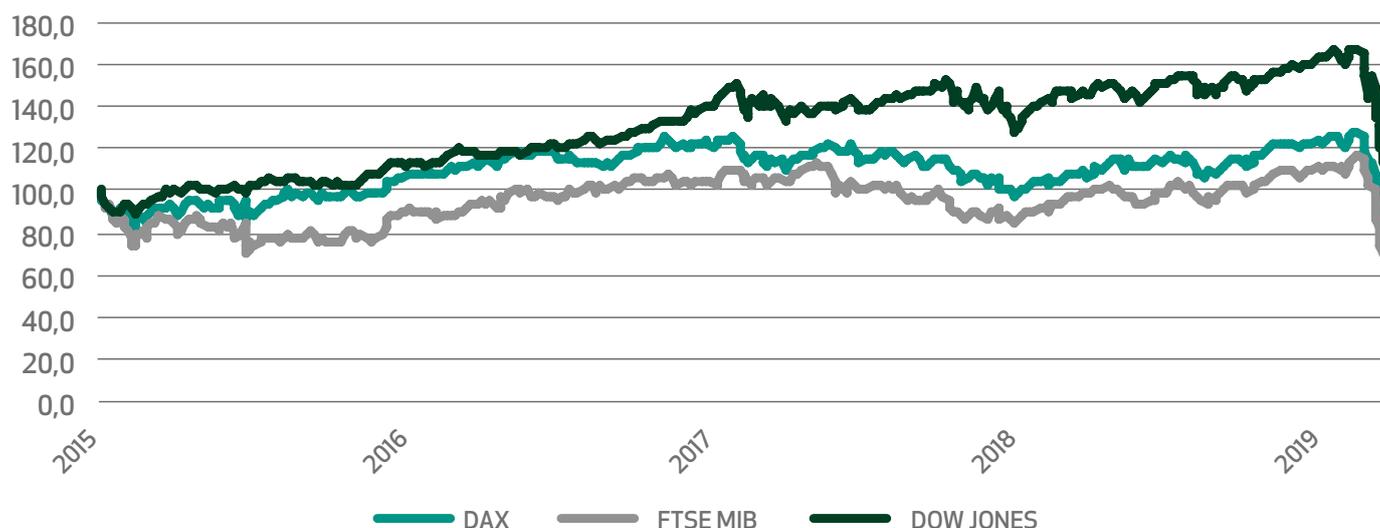
ne del prodotto anche nel secondo trimestre, che dovrebbe essere seguita da un recupero nella seconda parte dell'anno.

## PIL e componenti: Indice=100, dicembre 2010



Fonte: Banca d'Italia

## Mercato azionario: Indici=100, dicembre 2015



Fonte: yahoo finance

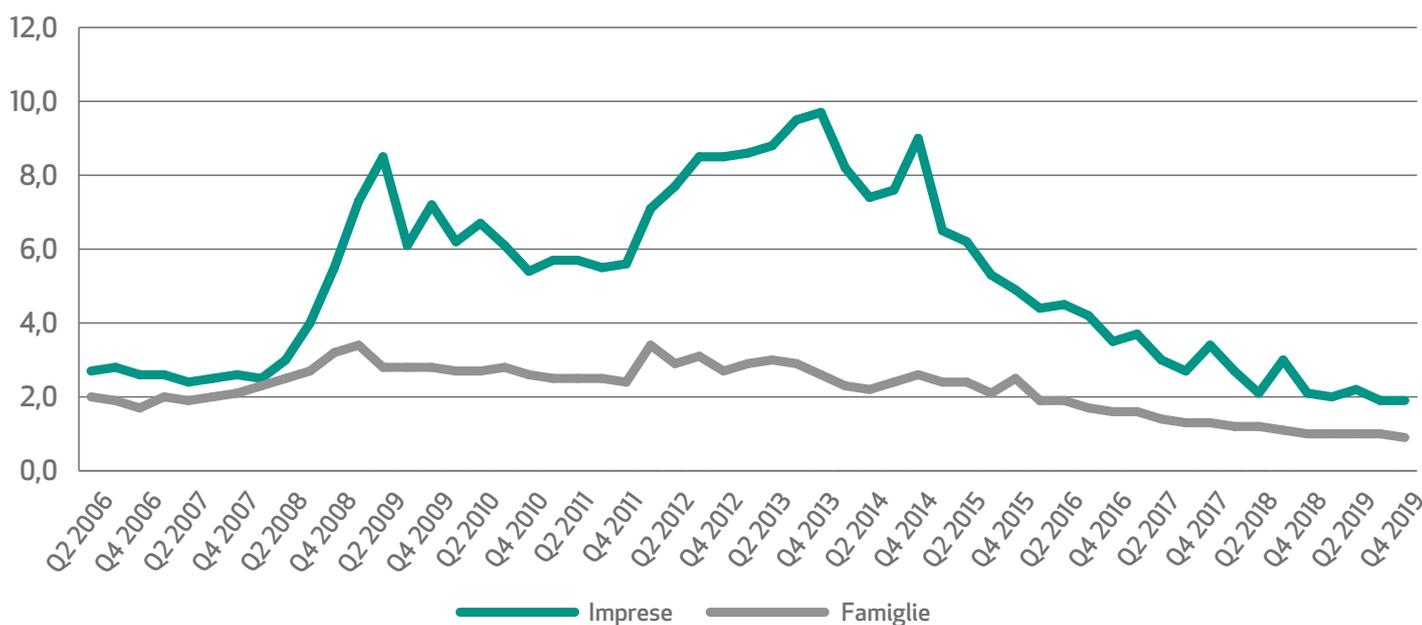
In Italia, come in altri paesi europei, i corsi azionari sono caduti e il differenziale di rendimento dei titoli di Stato rispetto a quelli tedeschi si è ampliato sensibilmente, in una situazione di forte aumento dell'avversione al rischio e deterioramento della liquidità dei mercati; le tensioni si sono attenuate

a seguito delle decisioni del Consiglio direttivo della BCE e della consistente nostra presenza sul mercato dei titoli di Stato. Nell'ultimo trimestre del 2019 il flusso di nuovi crediti deteriorati in rapporto al totale dei finanziamenti è rimasto stabile. Il tasso di deterioramento dei pre-

stiti è su livelli storicamente molto bassi sia per le famiglie sia per le imprese. L'incidenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti erogati dai gruppi bancari significativi si è ulteriormente ridotta, in linea con i piani presentati dalle banche alla BCE e alla Banca d'Italia; la quota al netto

delle rettifiche di valore è scesa al 3,2%, portandosi a meno di un terzo del massimo registrato nel dicembre 2015. Il tasso di copertura delle esposizioni deteriorate (ossia il rapporto tra le rettifiche e la consistenza dei prestiti deteriorati) è aumentato in confronto al trimestre precedente.<sup>1</sup>

## Tasso di deterioramento dei flussi di credito, %



Fonte: Banca d'Italia

<sup>1</sup>Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico - aprile 2020



# Il mercato immobiliare in **Italia**



## Italia

Q1 2020

Q1 2019

Investimenti immobiliari

€/mld **1,2**

€/mld **1,6**

Tipologia di investitori

**63,8%** internazionali  
**36,2%** nazionali

**72,5%** internazionali  
**27,5%** nazionali



## Milano

Q1 2020

Q1 2019

Investimenti immobiliari

€/mln **410**

€/mln **890**

Tipologia di investitori

**61,3%** internazionali  
**38,7%** nazionali

**80,8%** internazionali  
**19,2%** nazionali

Prime net yield - Uffici

**3,15%**

**3,5%**

Prime rent - Uffici

€ **600** /mq/anno

€ **590** /mq/anno

Take-up - Uffici

**96.000** mq

**120.000** mq



## Roma

Q1 2020

Q1 2019

Investimenti immobiliari

€/mln **130**

€/mln **155**

Tipologia di investitori

**22,7%** internazionali  
**77,3%** nazionali

**2,3%** internazionali  
**97,7%** nazionali

Prime net yield - Uffici

**4,0 %**

**4,1 %**

Prime rent - Uffici

€ **450** /mq/anno

€ **430** /mq/anno

Take-up - Uffici

**23.500** mq

**78.000** mq

Il 2019 è stato un anno importante per il mercato immobiliare corporate italiano; l'indicatore del volume degli scambi ha toccato la soglia dei 12 miliardi di euro, segnando il suo massimo storico grazie al contributo del comparto alberghiero che ha registrato transazioni immobiliari oltre le aspettative. Anche il 2020 è iniziato

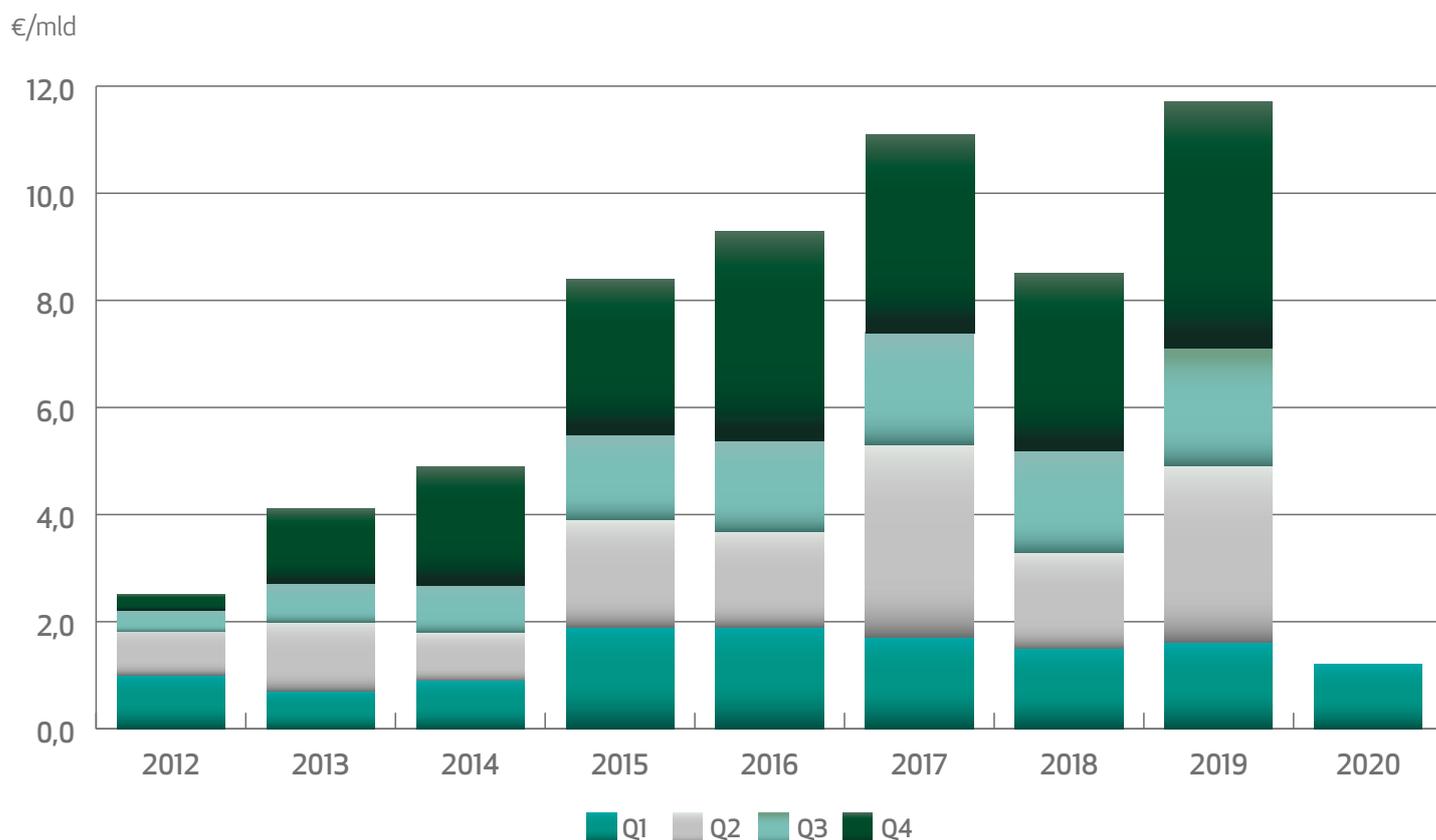
con buone prospettive e con una pipeline ricca di operazioni immobiliari che da tempo aspettano di essere perfezionate. Nei primi due mesi del nuovo anno però il mercato immobiliare corporate ha mostrato segnali di debolezza rispetto allo stesso periodo del 2019; ciò nonostante, a fine febbraio 2020 sono state registrate alcune

importanti operazioni che hanno contribuito ad aumentare il volume degli investimenti totali.

Nel mese di marzo, la diffusione del Coronavirus ha inoltre condizionato il normale percorso dell'economia italiana impattando su quasi tutti i settori commerciali e obbligando la maggior parte delle imprese a sospende-

re le loro filiere produttive. Anche il settore del real estate è stato interessato da questo fenomeno e di conseguenza il mercato degli investimenti immobiliari corporate non è riuscito a riproporre i volumi del primo trimestre 2019 ed ha chiuso con una contrazione delle compravendite del 27,9%.

## Volume degli investimenti immobiliari in Italia, €/mld



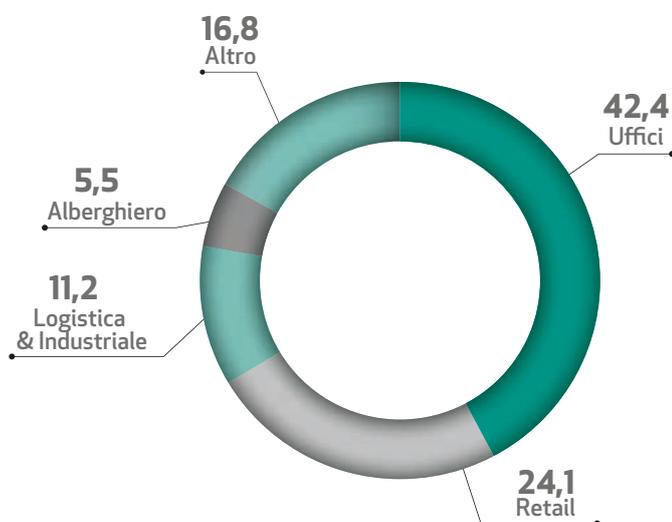
Nel primo trimestre 2020 il mercato degli investimenti immobiliari ha registrato un volume di inve-

stimenti pari a 1,2 miliardi di euro, in diminuzione del 27,9% rispetto allo stesso trimestre 2019. La variazio-

ne è dipesa principalmente dal settore direzionale che ha totalizzato 500 milioni di transazioni (-44,7%) e

dalla contrazione del comparto alberghiero a seguito dell'ottima performance raggiunta nel 2019.

## Investimenti per settore, %

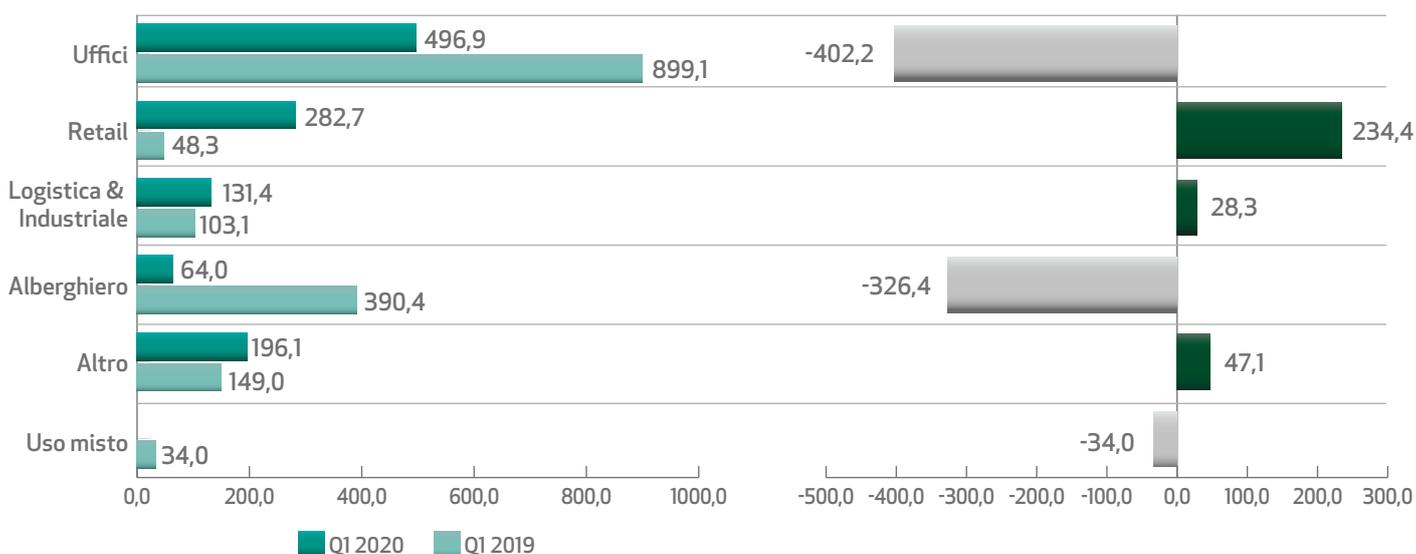


Rispetto al periodo gennaio-marzo 2019, i capitali investiti nel settore direzionale sono cambiati in termini di volumi e di concentrazione: a fine marzo 2019, su un totale di 900 milioni investiti, i mercati di Milano e Roma capitalizzavano 870 milioni, pari al 96,5%. Un anno dopo nella capitale d'Italia e nel capoluogo lombardo sono stati investiti 450 milioni di euro, pari al 91,1% del transato nazionale, mentre i ri-

manenti investimenti sono principalmente affluiti nel Centro e nel Nord Est Italia. Segnali di crescita, invece, sono arrivati dal comparto retail che ha visto compravendite per 280 milioni di euro supportato dalle buone performance del segmento degli ipermercati e degli shopping center. Quest'ultimo, infatti, dopo aver archiviato il 2019 in flessione del 62,9%, sembra il segmento più dinamico e promettente del 2020.

## Valore transato per asset class, €/mln

## Differenziale per asset class, €/mln



Nonostante l'economia italiana stia soffrendo gli effetti del Covid-19, il settore della logistica si dimostra una *asset class* rifugio per gli investitori istituzionali. Questa *view* trova riscontro nei volumi di investimento immobiliari del primo trimestre i quali sono cresciuti del 27,5%,

per un valore di 130 milioni di euro grazie alle importanti operazioni siglate nel Nord Italia. Inoltre, il comparto della logistica ha tutti i presupposti per sostenere la domanda di mercato relativa agli acquisti on-line, ai beni primari ed essenziali oltre ai prodotti farmaceutici.

Il settore alberghiero, come anticipato, ha subito una flessione dell'83,6% negli investimenti, la più alta negli ultimi 5 anni. Il 2019 infatti è stato l'anno record per l'*asset class* degli hotel e la variazione del momento risente di tale primato; la vera sfida per il 2020 sarà capire fino a che pun-

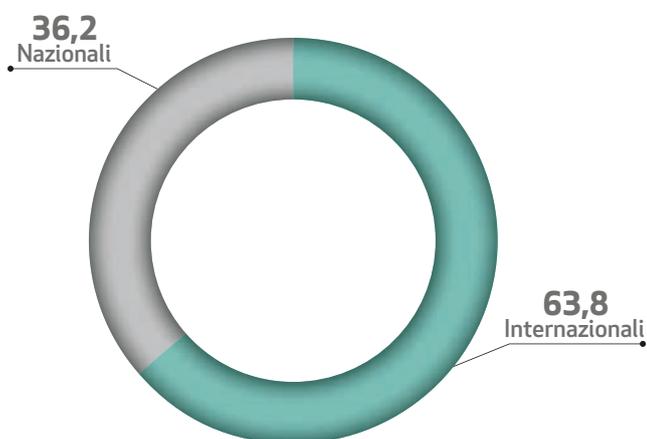
to il Covid-19 si spingerà nel settore del turismo e quali ulteriori impatti potrà causare. Infine, si registra un'espansione degli investimenti nei comparti alternativi come nelle aree edificabili, nel residenziale e anche nelle sale cinematografiche i cui volumi si sono aggirati intorno ai 130 milioni di euro.

## Volume degli investimenti immobiliari per macro regioni

A livello territoriale, il Nord Ovest si conferma il motore dell'economia immobiliare italiana annoverando investimenti per quasi 800 milioni di euro, pari al 67,4% del transato nazionale, seguito dalla macro regione del Centro Italia in cui i capitali sono stati pari a 190 milioni (16,0%) affluiti principalmente nella città di Roma. Il Nord Est invece, dopo un 2019 positivo, ha subito una battuta di arresto registrando circa 90 milioni di euro di compravendite (7,4% del transato complessivo) mentre il 2020 è iniziato bene per la macro regione del Sud Italia il cui volume di investimenti è stato di oltre 100 milioni di euro (9,2%).

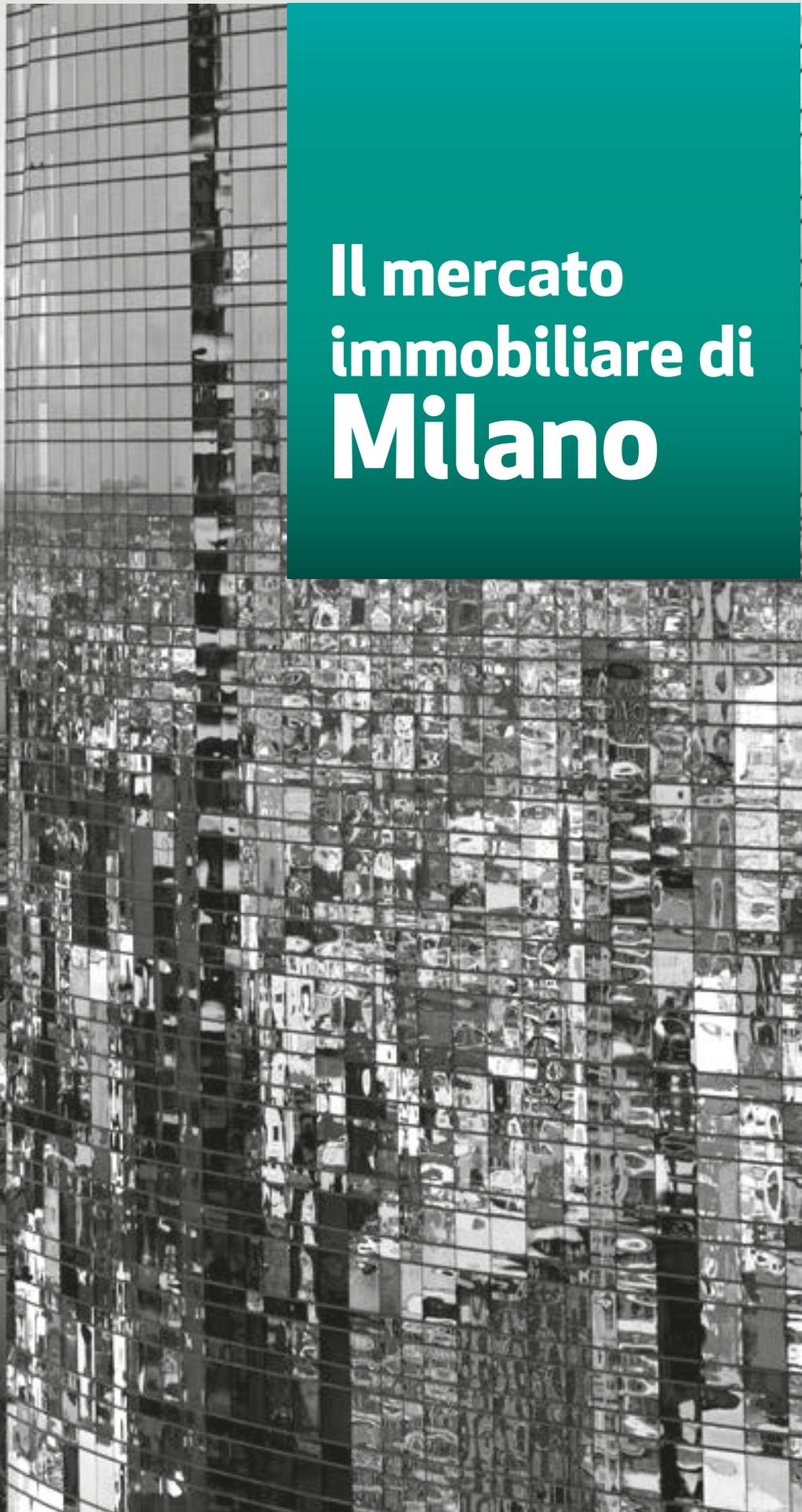


## Tipologia di investitori, %



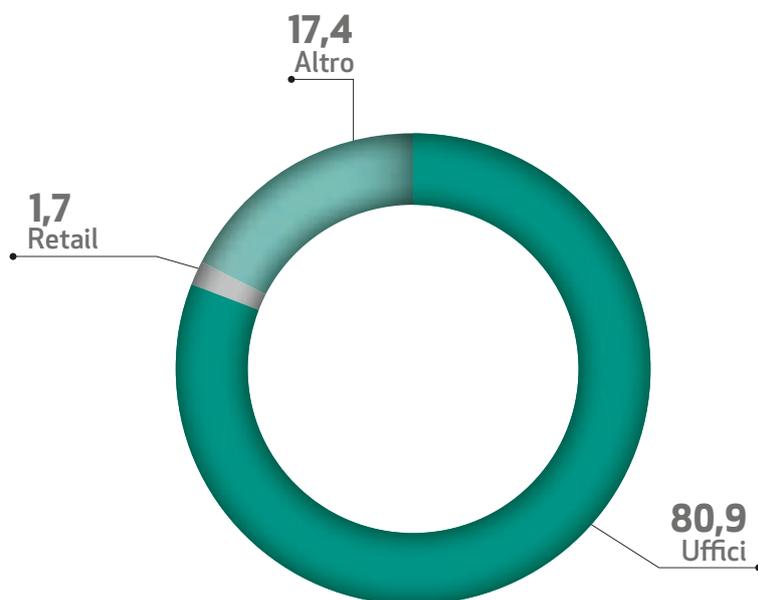
In termini di provenienza dei capitali, la composizione dei flussi si è leggermente modificata rispetto al Q1 2019: i capitali investiti continuano ad essere prevalentemente stranieri per il 63,8%, di cui oltre un terzo provenienti dalla Germania e dalla Francia mentre fuori dall'Eu-

ropa Continentale i flussi più importanti sono giunti prevalentemente dagli Stati Uniti. I capitali nazionali invece hanno inciso per il 36,2% del totale, pari a 420 milioni di euro, rappresentati da investitori privati e da fondi immobiliari di diritto italiano.



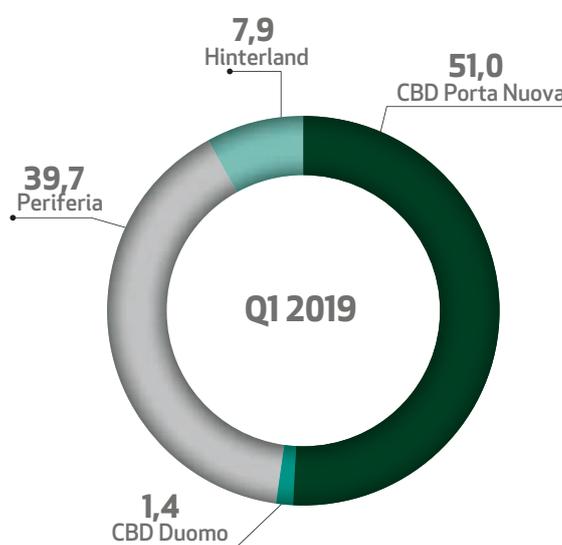
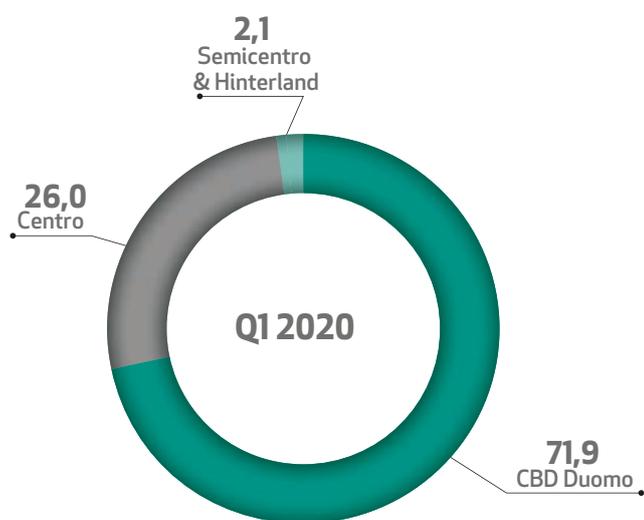
**Il mercato  
immobiliare di  
Milano**

## Investimenti per settore, %



Nel primo trimestre dell'anno il mercato immobiliare milanese ha registrato oltre 400 milioni di euro di compravendite. I volumi di investimento sono calati del 53,8% rispetto al primo trimestre 2019 a causa della battuta di arresto del comparto degli uffici che ha totalizzato 330 milioni di euro di transazioni, in diminuzione del 54,1%.

## Flussi nel settore direzionale, %



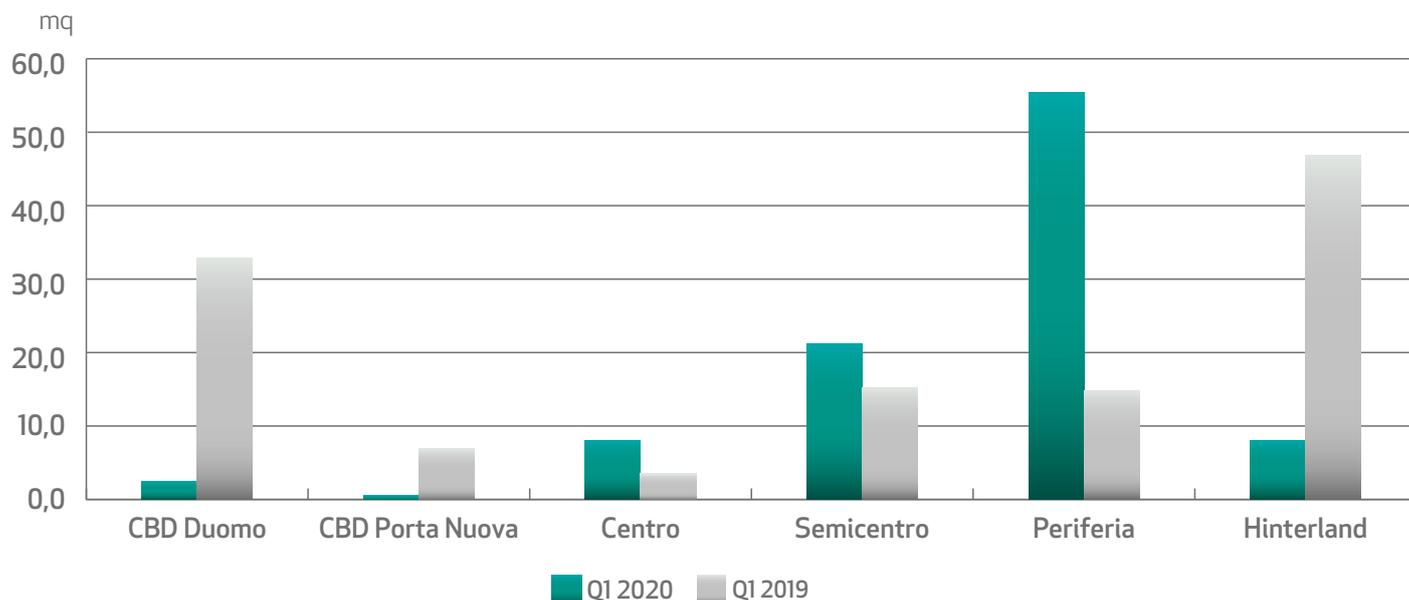
Nonostante la contrazione dei volumi, le compravendite direzionali sono state chiuse prevalentemente nelle aree di maggiore prestigio, ovvero nel *Central Business District* del Duomo e nel centro della città.

Gli immobili transati si collocano nelle zone a ridosso di Piazza Cordusio, Corso di Porta Romana e nella zona del quadrilatero della moda testimoniando un ritorno al prodotto *core* da parte degli investitori, dopo

un 2019 all'insegna del prodotto *value-added*. Il comparto *high street* ha mostrato segnali di debolezza registrando marginali transazioni nel cuore della città mentre sono cresciuti gli investimenti in aree edi-

ficabili, in particolare nelle zone del semicentro e della periferia a conferma del *trend* iniziato nei mesi precedenti.

### Take-up per submarket, ('000 mq)



Il mercato delle locazioni ha continuato il suo momento positivo sebbene l'assorbimento di spazi direzionali nel primo trimestre dell'anno sia stato di circa 96.000 mq in flessione del 20,3% rispetto all'analogo trimestre 2019. Le zone preferite dai *tenant* sono sta-

te quelle del semicentro e della periferia di Milano nelle quali si è registrato oltre il 75% del *take-up* complessivo. Gli immobili nelle zone del *Central Business District* hanno registrato una significativa diminuzione nei volumi ma tale variazione è da attribuire al-

la scarsità di prodotto che ormai si rileva nella città. Nonostante il momento di *lockdown* che sta attraversando il Paese, i canoni di locazione, almeno in questa prima fase, continuano a rimanere solidi. Il *prime rent* è rimasto invariato rispetto al trimestre preceden-

te al livello di €600/mq/anno sostenuto dai nuovi contratti di locazione siglati nel trimestre mentre il canone medio è cresciuto del 3,2% qoq portandosi a quota €480/mq/anno.

### Driver del mercato direzionale



**Milano CBD Duomo**  
Prime rent € 600/mq/anno

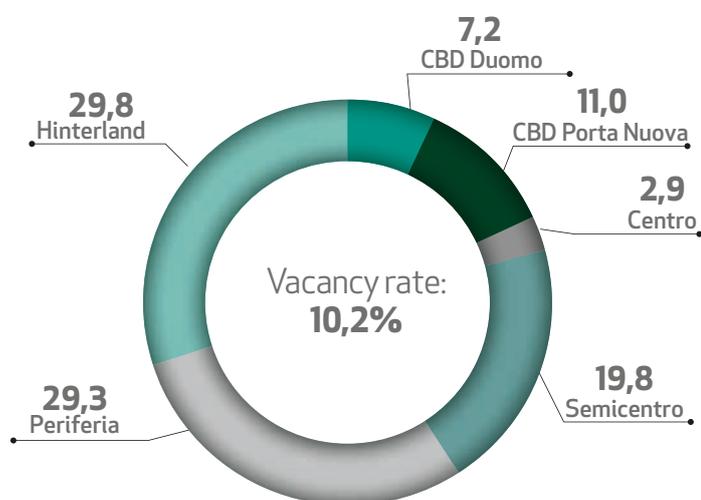


**Milano CBD Duomo**  
Canone medio € 480/mq/anno



**Milano CBD Duomo**  
Prime net yield 3,15%

## Spazi uffici disponibili per zone, %



L'offerta di spazi direzionali, in linea con il quarto trimestre 2019, si stima pari a 1,3 milioni di metri quadrati con la maggiore disponibilità ripartita equamente tra le zone della periferia e dell'Hinterland milanese, 29,3% e 29,8% rispettivamente, mentre si rileva una cre-

scita di spazi direzionali nel semicentro di Milano la cui quota passa dal 16,6% del trimestre precedente al 19,8%. Nelle rimanenti aree l'offerta rimane inalterata rappresentando circa il 21% del totale mentre il *vacancy rate* si attesta al 10,2%.

## Rendimento netto *prime* uffici Milano vs Titoli di stato 10 anni, %



Fonte: elaborazioni Prelios su dati Banca d'Italia

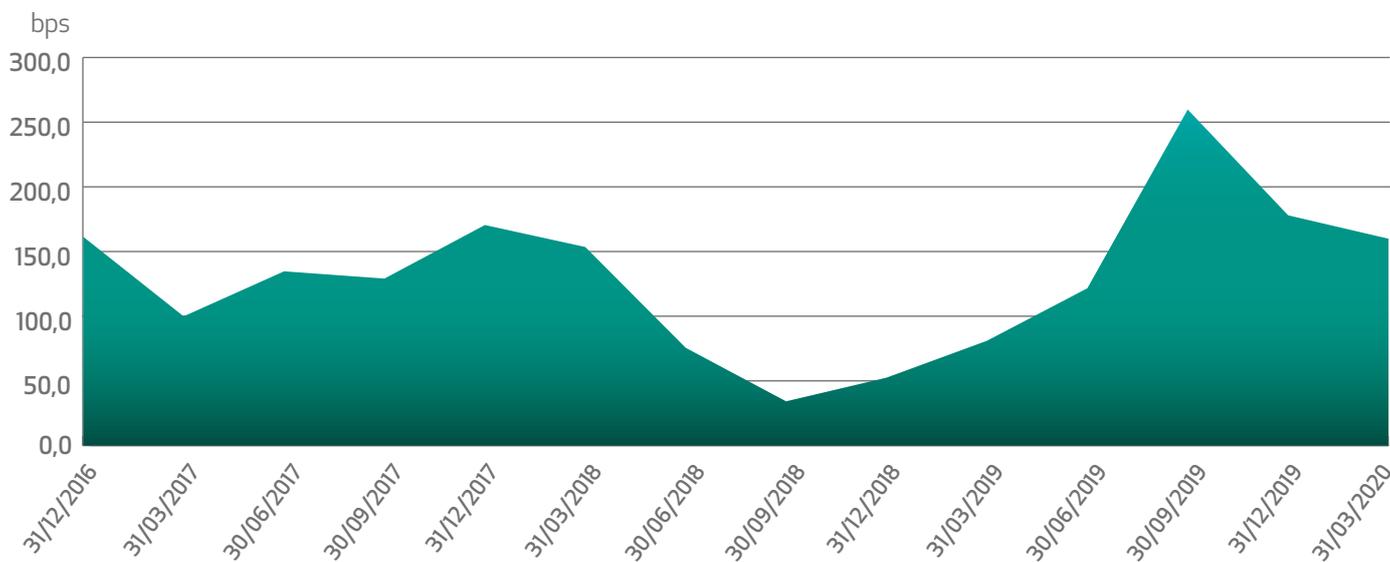
Il rendimento *prime* netto è rimasto invariato al 3,15% sostenuto dalle transazioni concluse nella zona del CBD Duomo, a differenza

del rendimento dei titoli di stato a 10 anni che nel mese di marzo, a seguito dello scoppio della pandemia, ha visto forti oscillazioni chi-

udendo a fine mese al livello dell'1,6%. Il premio al rischio immobiliare è tornato così a scendere portandosi sotto il livello di 160

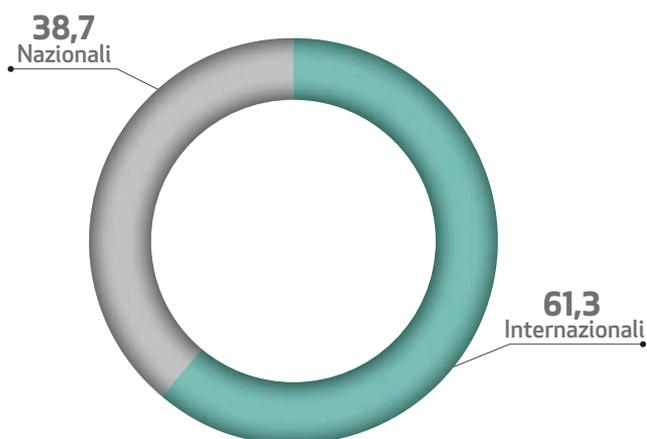
bps ma tale *gap* potrà rivelarsi molto altalenante nei prossimi mesi a causa della volatilità del mercato obbligazionario.

## Premio al rischio immobiliare, bps



Fonte: elaborazioni Prelios su dati Banca d'Italia

## Tipologia di investitori, %



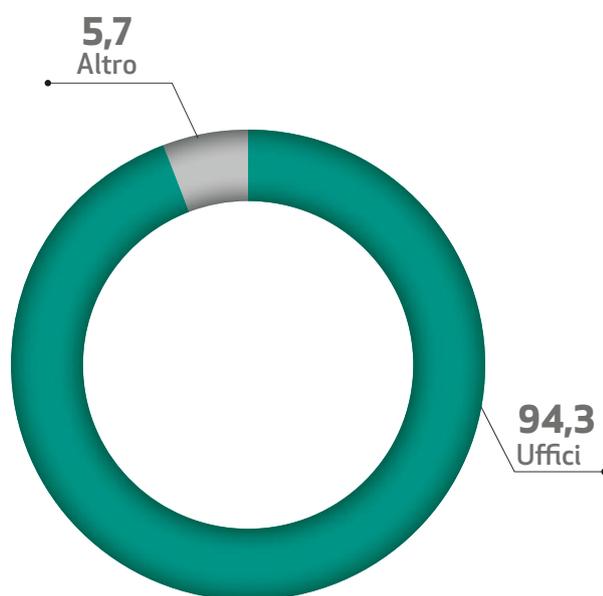
In termini di origine dei flussi, è calata la percentuale di quelli stranieri che passa dall'80,8% nel primo trimestre 2019 al 61,3%. I capitali esteri sono giunti principalmente dagli Stati Uniti e dall'Eu-

ropa, in particolare da Germania e Francia. A livello nazionale, invece, i flussi sono stati pari a 160 milioni di euro con protagonisti del mercato fondi immobiliari italiani e investitori privati.



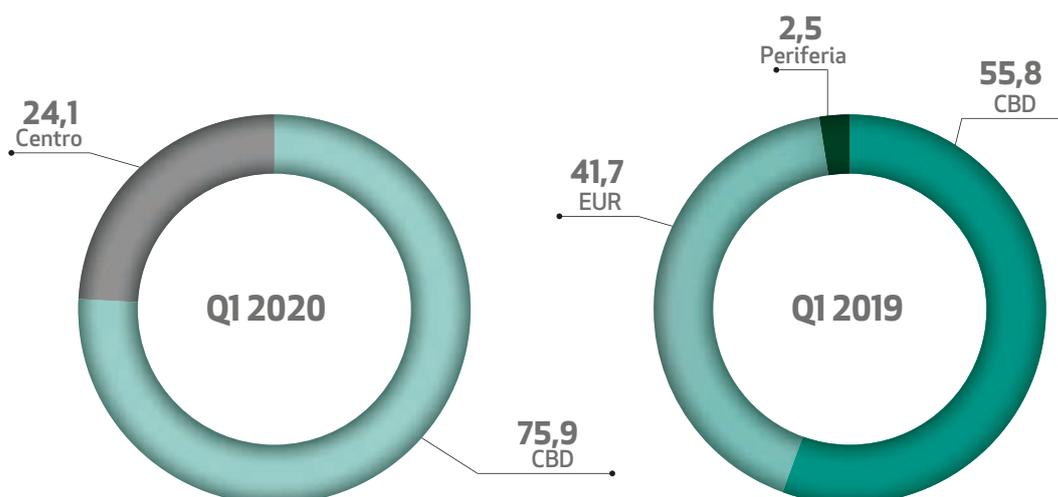
# Il mercato immobiliare di Roma

## Investimenti per settore, %



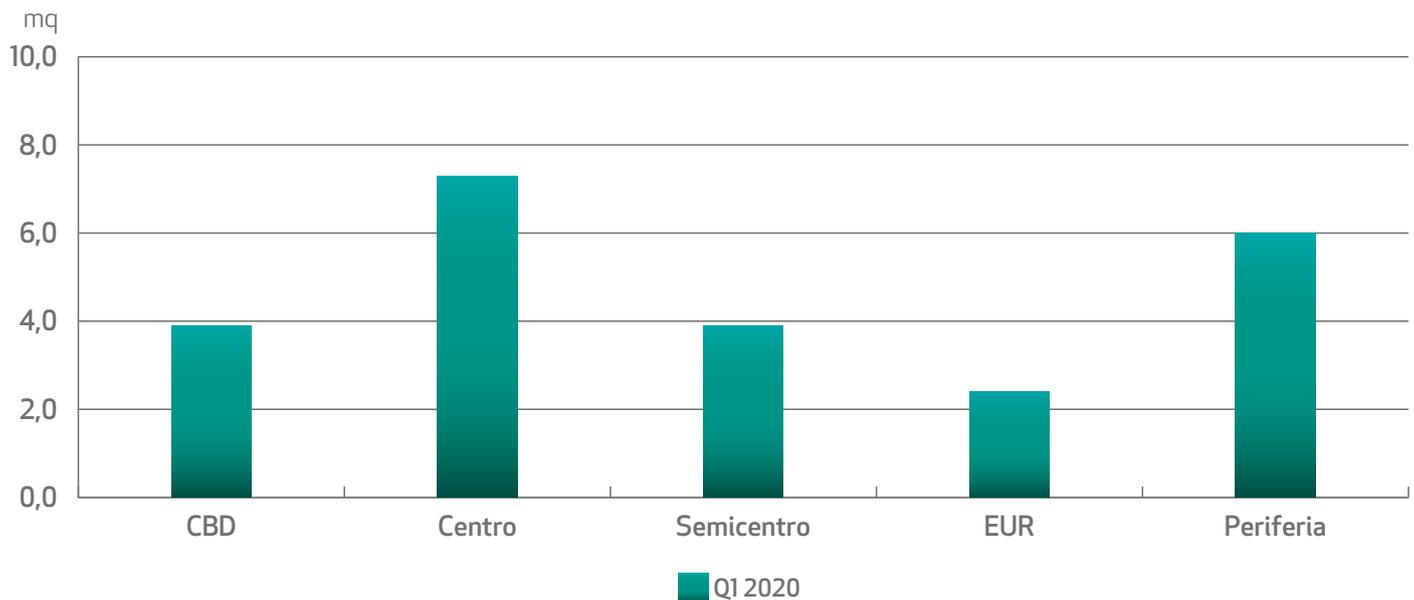
Nel mercato immobiliare della capitale sono state chiuse operazioni per 130 milioni di euro. Rispetto al Q1 2019 il volume degli investimenti *corporate* è diminuito del 17,7% evidenziando una flessione più contenuta nei volumi nonostante il momento delicato che sta attraversando l'economia del nostro Paese. Tranne una parte marginale di investimenti che hanno interessato il settore residenziale ed altri segmenti residuali del mercato, oltre il 90% delle transazioni sono affluite nel settore direzionale per un valore di 120 milioni di euro.

## Flussi nel settore direzionale, %



Da notare che se a fine marzo 2019 gli immobili venduti erano distribuiti tra la zona del *Central Business District*, EUR e una piccola parte nella periferia, nel trimestre corrente i flussi sono stati concentrati esclusivamente nelle zone del CBD e del centro della città.

## Take-up per submarket, ('000 mq)



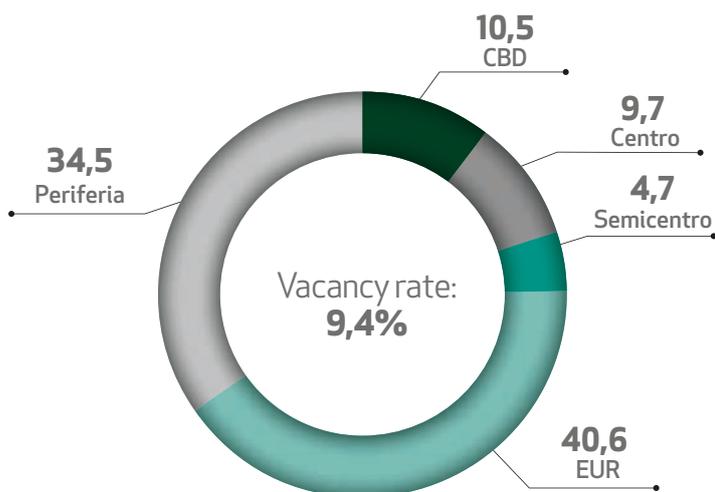
Nel mercato delle locazioni l'assorbimento degli spazi direzionali è stato pari a 23.500 mq, in diminuzione del 70,2% sullo stesso

trimestre 2019, con cali in tutte le aree geografiche, tranne nella zona della periferia dove il *take-up* è raddoppiato. Il centro del-

la città ha visto il maggior volume di assorbimento mentre la zona dell'EUR ha subito il maggior calo nei volumi di metri quadrati

anche se tale contrazione sembra dovuta a una pausa del mercato dopo l'ottima *performance* dello scorso anno.

## Spazi uffici disponibili per zone, %



Il totale dei metri quadrati disponibili ammonta a 900.000, concentrati nelle zone dell'EUR (40,6%) e della periferia (34,5%) mentre nelle rimanenti aree la superficie disponibile è di circa 220.000 metri quadrati.

In termini di affitto, il *vacancy rate* risulta leggermente in aumento rispetto a quello dello scorso trimestre attestandosi al 9,4% a seguito della crescita dell'offerta immobiliare di circa 60 mila mq.

## Driver del mercato direzionale



**Roma CBD**  
Prime rent € 450/mq/anno



**Roma CBD**  
Prime net yield 4,0%



**Roma EUR**  
Prime rent € 350/mq/anno



**Roma EUR**  
Prime net yield 5,3%

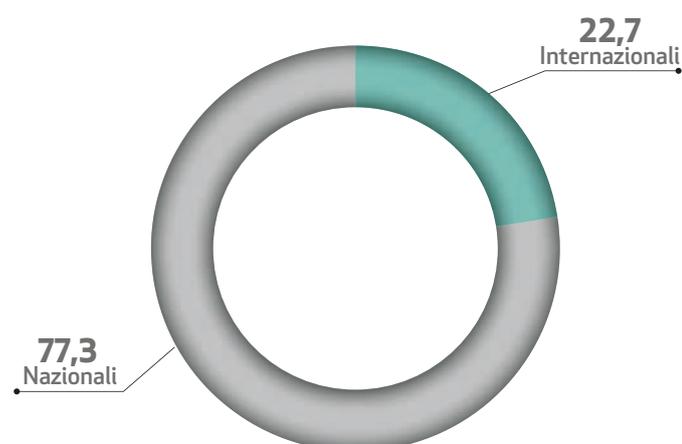
I driver del mercato continuano a rimanere solidi e invariati: il *prime rent* nel cuore della città si con-

ferma a €450/mq/annuo mentre nell'EUR il canone *prime* si consolida a quota €350/mq/annuo. Anche

i rendimenti non hanno subito variazioni rispetto allo scorso trimestre: gli immobili *trophy* nel cuore della

città offrono un rendimento netto del 4,0% mentre nella zona dell'EUR il *prime net yield* si consolida al 5,3%.

## Tipologia di investitori, %



La provenienza dei capitali è stata principalmente nazionale rappresentando il 77,3% del totale transato, con protagonisti del mercato i fondi immobiliari ge-

stiti da primarie SGR mentre lato investitori stranieri si registrano poche operazioni seppure di un certo rilievo.



PRELIOS

Prelios S.p.A.  
Via Valtellina, 15/17  
20159 Milano  
[www.prelios.com](http://www.prelios.com)

PER ULTERIORI INFORMAZIONI

Giancarlo Cucini  
Head of Group Market Research  
[giancarlo.cucini@prelios.com](mailto:giancarlo.cucini@prelios.com)  
+39 02 62814089

Le informazioni contenute nella presente pubblicazione hanno carattere meramente informativo/illustrativo e sono state elaborate sulla base di informazioni pubbliche e/o comunque disponibili a Prelios, ma non sottoposte a verifica indipendente. Le stesse tengono necessariamente conto delle attuali condizioni di mercato, suscettibili di significativi cambiamenti nel breve periodo, e non rappresentano perciò alcuna garanzia per il futuro. Né Prelios né alcuna società controllata o collegata, né alcun azionista, né i rispettivi amministratori, dipendenti, agenti, rappresentanti potranno essere ritenuti responsabili per ogni eventuale errore od omissione delle informazioni, non essendo prestata alcuna garanzia in merito di qualsiasi genere o finalità. La presente pubblicazione non costituisce una sollecitazione del pubblico risparmio e non offre o promuove alcuna forma di investimento. La stessa non costituisce una consulenza in materia di investimenti o altro genere e, pertanto, le informazioni rese disponibili non devono essere intese come una raccomandazione o invito ad investire in società del Gruppo Prelios o ad effettuare qualsiasi altro investimento. Nessuna garanzia viene prestata riguardo all' idoneità delle informazioni per le esigenze di un investitore o di qualunque utilizzatore per qualsiasi fine, che sono pertanto pienamente ed esclusivamente responsabili per ogni valutazione, decisione o azione assunte in relazione alle informazioni ivi contenute o per ogni conseguente effetto, danno, perdita o costo di qualsiasi genere. Tutti i diritti sono riservati e le informazioni di cui alla presente pubblicazione non possono essere copiate o distribuite a terzi per qualunque finalità.