

Calcolo del **CONTRIBUTO STRAORDINARIO**, (previsto dal punto 4.4 dell'allegato 2 della delibera di consiglio comunale n. 55 del 26.09.2018) relativo alla richiesta di accordo urbanistico (art. 53 L. R. 24/2017) inerente l'incremento della superficie utile e di conseguenza la SV del negozio Conad.

Il contributo straordinario è fissato nella misura minima pari al 50 % del Maggior Valore Generato dalla Trasformazione (MVG) che prevede come calcolo la seguente formula (punto 4.7 dell'allegato 2 della delibera di consiglio comunale n. 55 del 26.09.2018) :

$$\text{MVG} = Vm_{\text{post}} - Vm_{\text{ante}} - K$$

$Vm_{\text{post}}$ : Valore di mercato del prodotto edilizio ottenibile dalla trasformazione  
 $Vm_{\text{ante}}$ : Valore di mercato di partenza dell'immobile  
K: Costi della trasformazione

### **MEDOLOGIA DI DETERMINAZIONE DEI VALORI IMMOBILIARI**

Ai fini della valorizzazione Ante e post si è scelto di utilizzare la metodologia reddituale basata sulla capitalizzazione dei redditi percepiti nel caso specifico rappresentati dal canone di affitto che la CDC Immobiliare percepisce dall'attività di supermercato. Non sono stati presi in considerazione al fine di tale valutazione gli ulteriori negozi presenti nell'ambito della galleria in quanto non coinvolti nella trasformazione seppur anch'essi di proprietà, almeno alcuni, della stessa Società.

Al fine quindi di definire il valore di mercato ANTE ed il valore di mercato POST si prenderà a riferimento da un lato il canone attualmente percepito dalla società relativamente alla sola unità Supermercato e dall'altro il canone che lo stesso potrebbe sostenere al termine dell'intervento. L'incremento del canone è stato ipotizzato tenendo conto che l'attività di riorganizzazione degli spazi e di ampliamento, seppur ridotto, del supermercato consentirà un proporzionale incremento delle vendite stimabile in c.a. il **4,5%** dell'attuale fatturato al netto degli incrementi legati all'inflazione.

La crescita non si ritiene possa superare tale % in quanto l'area vendita non verrà di fatto toccata e pertanto la miglior capacità di produrre reddito dipenderà principalmente solo da:

- Maggiore disponibilità di magazzino
- Miglior organizzazione spaziale interna del supermercato
- Migliore appeal per il cliente

Al differenziale positivo di affitto così determinato (calcoli in seguito) verrà applicato il Tasso di capitalizzazione pari al 7,5%, coerente con i tassi richiesti da investitori non speculativi su operazioni similari. In tal modo otterremo il valore del solo ampliamento, inteso quindi come differenza tra valore POST e valore ANTE.

Da tale importo, sulla base dei dettami della norma, dovranno essere portati in detrazione i costi di trasformazione così.

A supporto del tasso % scelto si allega (allegato 1) un estratto di un report commissionato dalla scrivente a primario Advisor del settore immobiliare con il quale si chiedeva una valutazione relativamente alla possibile cessione ad un fondo di investimento di un complesso di immobili commerciali di prossima edificazione nel Comune di Forlì. Le conclusioni di tale studio affermano come si sia ridotto l'interesse di possibili investitori su immobili a destinazione commerciale non alimentare ma soprattutto come detti investitori si attendano tassi netti del 7%. E' pertanto plausibile, considerando i costi di IMU, le manutenzioni straordinarie etc, e il contesto di riferimento ipotizzare un tasso lordo del 7,5% anche per una struttura a destinazione alimentare.

L'importo del canone per la determinazione del valore Ante è invece pari al canone ad oggi effettivamente pagato dalla Società Commercianti Indipendenti Associati Soc. Coop. alla Società CDC sulla base del contratto di affitto di ramo d'azienda regolarmente registrato.

Il canone per la determinazione del valore POST tiene conto, come già detto, dell'ipotesi di un incremento delle vendite connesso all'intervento di ampliamento, riqualificazione e razionalizzazione di c.a. il **4,5%**. In base infatti al limitato/nullo ampliamento della sv non è realistico ipotizzare, a queste produttività al mq già molto elevate, una crescita superiore in quanto non si modifica la classe dimensionale del PDV che quindi non modifica la propria capacità attrattiva rispetto al bacino. L'intervento svolge prioritariamente una funzione di consolidamento e conservazione rispetto

all'evoluzione del sistema distributivo e tiene già conto di potenziali altri insediamenti concorrenziali nel territorio.

Poiché la metodologia reddituale "neutralizza" la dinamica dei prezzi di vendita/costi di costruzione al fine della determinazione dei COSTI DI TRASFORMAZIONE si terrà conto solo dei costi dell'"accordo", ovvero di tutte quelle opere pubbliche/benefici già disciplinati nell'ambito della proposta di cui il Comune beneficerà. In questo modo il CS determinato rappresenterà la quota parte non già coperta da tali interventi che il Committente dovrà riconoscere all'Amministrazione Comunale.

Riportiamo di seguito il dettaglio e le fonti di tali costi per opere pubbliche, che sulla base dell'assunto di cui sopra, definiscono la voce dei "costi di trasformazione" (K) all'interno dell'equazione per il calcolo del CS.

OPERE PUBBLICHE		Opere di Urbanizzazione Primaria	
Opere di Urbanizzazione Primaria	€ 381.418,18	Importo derivante da	
Progettazione Urbanistica	€ 13.349,64	367.786,06	computo metrico opere edili
Progettazione esecutiva e direzione lavori	€ 11.442,55	13.632,12	computo metrico opere impiantistiche
<b>Costo TOTALE di costruzione</b>	<b>€ 406.210,36</b>	<b>381.418,18</b>	<b>Totale</b>
		Progettazione Urbanistica	
		Importo derivante da	
		13.349,64	3,5% dell'importo opere di urbanizzazione
		Progettazione esecutiva	
		Importo derivante da	
		11.442,55	3% dell'importo opere di urbanizzazione

## DETERMINAZIONE DEL CONTRIBUTO STRAORDINARIO

Qui sotto la tabella riepilogativa dei conteggi atti a definire il CS:

<b>DETERMINAZIONE MVGT E CS - INTERVENTO CONAD BOSCHETTO</b>	
CANONE ATTUALE/ANNO	830.000,00 €
INCIDENZA CANONE ATTUALE SU VENDITE NETTE	4,52%
<b>VALORE IMMOBILE ANTE</b>	<b>11.066.666,67 €</b>
INCREMENTO VENDITE	4,50%
CANONE FUTURO SOSTENIBILE	867.350,00 €
DELTA CANONE PERCEPITO	37.350,00 €
TASSO CAPITALIZZAZIONE	7,50%
<b>INCREMENTO DI VALORE IMMOBILIARE</b>	<b>498.000,00 €</b>
<b>VALORE IMMOBILE POST</b>	<b>11.564.666,67 €</b>
<b>OPERE PUBBLICHE</b>	<b>406.210,36 €</b>
MVGT	91.789,64 €
<b>CONTRIBUTO STRAORDINARIO (50% MVGT)</b>	<b>45.894,82 €</b>

A mero fine di verifica si riportano anche i valori al mq del fabbricato ante e post intervento:

### Mq commerciali Ante

- Mq Piano commerciale:  $1941,00 \times 100\% = 1941$  mq
- Mq parcheggio interrato:  $845,68 \times 30\% = 253,7$  mq

Mq totali: 2194,7 mq

Valore ANTE: 11.066.666 €

Valore/mq ANTE: 5.044 €/mq

### Mq commerciali POST

- Mq Piano commerciale:  $2078,76 \times 100\% = 2078,76$  mq
- Mq magazzino interrato:  $845,68 \times 50\% = 422,84$  mq

Mq totali: 2501,60 mq

Valore POST: 11.564.666 €

Valore/mq POST: 4.623 €/mq

I valori al mq per fabbricati commerciali di elevato interesse commerciale nell'area in cui è collocato il supermercato oggetto di ampliamento variano da un minimo di 3.500€/mq ad un massimo di 4.000 €/mq in funzione dello stato di conservazione e del grado di interesse commerciale. Detti valori si possono evincere dall'allegato 2 che rappresenta un estratto del report dell'Osservatorio Immobiliare 2020 per la provincia di Rimini, Comune di Riccione. I valori risultati dalla valutazione reddituale sono perfettamente in linea (anzi superiori) a tali parametri di riferimento in considerazione del fatto che trattasi di attività già ben consolidata in grado di garantire quindi un reddito nel tempo superiore

alla media di mercato. La trasformazione con ampliamento porta ovviamente ad un aumento complessivo del valore del fabbricato ma ad una riduzione del valore al mq (fabbricati più grandi costano al mq meno di fabbricati più piccoli) in relazione al maggior impatto organizzativo che commerciale dell'intervento stesso.

Allegato 1 – estratto di reporto Yard Advisory

Allegato 2- estratto Osservatorio Mercato Immobiliare Rimini 2019 – Comune Riccione

# La congiuntura immobiliare Italia

PRIMO SEMESTRE 2021



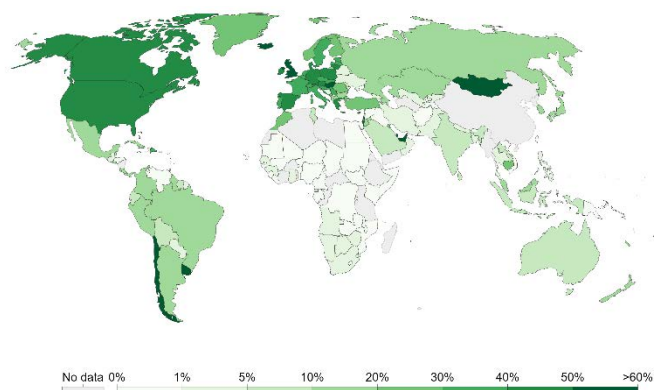
## INDICE

Introduzione .....	1
Il mercato immobiliare italiano .....	6
Il mercato residenziale .....	14
Il mercato terziario .....	28
Il mercato alberghiero .....	33
Il mercato logistico .....	40
Il mercato industriale.....	44
Il mercato commerciale.....	48
Il mercato residenziale di Milano e Roma.....	54
Il mercato terziario di Milano e Roma .....	61

## Introduzione

L'emergenza sanitaria derivata dalla diffusione pandemica del virus COVID-19 è di fatto un evento di rilevanza storica che continua ad avere un impatto sul sistema sociale, economico e geo-politico a livello mondiale. A fine 2020, a valle dell'approvazione dei primi vaccini anti COVID-19 da parte degli enti internazionali di regolazione FDA (Food and Drug Administration) e EMA (European Medicines Agency), è stato dato avvio alla campagna vaccinale di massa che proseguirà per tutto il 2021. Nonostante gli straordinari risultati compiuti dalla ricerca medico-scientifica nella sintesi del siero in tempi clinici molto rapidi, ad oggi la popolazione mondiale completamente vaccinata risulta essere poco più del 12% del totale; nel continente europeo la percentuale sale al 32% mentre negli stati dell'Unione Europea (UE) il dato raggiunge quota 39%. Le criticità maggiori si riscontrano nei Paesi in via di sviluppo dove solo l'1% della popolazione ha ricevuto almeno una dose di vaccino. Le due velocità del trend potrebbero prolungare i tempi utili al raggiungimento dell'«immunità di gregge» a livello globale.

Popolazione completamente vaccinata contro il COVID-19  
(% sul totale per Paese)



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Our World in data-  
Ultima consultazione 13 luglio 2021

## Europa

L'economia mondiale si sta gradualmente riprendendo dalla imprevista recessione causata dalla pandemia, in particolare, il sistema economico dell'Unione Europea (UE), dopo lo storico calo dell'attività registrato nella prima parte del 2020 e il rimbalzo in estate, ha dovuto affrontare un'altra battuta d'arresto a fine anno come conseguenza della disposizione di un nuovo ciclo di misure di contenimento per fronteggiare la ripresa della pandemia. Il calo dei principali indicatori macroeconomici rilevati nell'ultimo trimestre del 2020 e nel primo del 2021 pari al -0,9% cumulativo, ha riportato l'UE in stato di recessione. Tuttavia, considerando la severità delle restrizioni, il calo dell'attività è stato molto più lieve rispetto alla flessione nella prima metà del 2020 grazie al migliore adattamento delle imprese e delle famiglie ai vincoli dell'ambiente pandemico e al più forte sostegno alla crescita e al commercio globali.

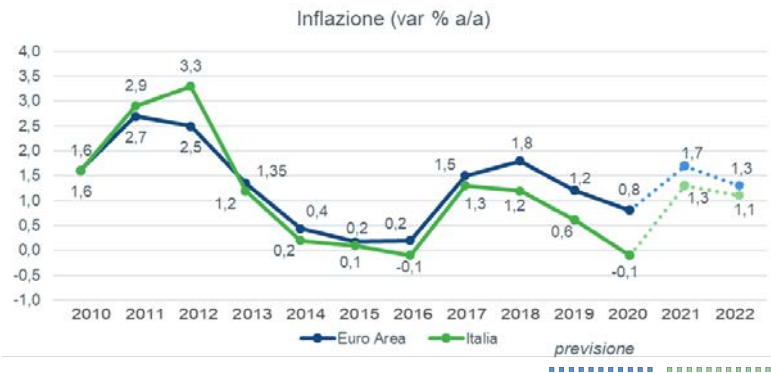
I dati diffusi dalla Commissione Europea nel mese di maggio 2021 (Spring Forecast) rivelano che l'economia dell'UE dovrebbe crescere del 4,2% nel 2021 e rafforzarsi intorno al 4,4% nel 2022 (rispettivamente 4,3% e 4,4% nell'area dell'euro). I dati previsionali riflettono prospettive di crescita migliori rispetto a quelli invernali grazie, soprattutto, all'avvio dei piani di sostegno finanziario Next Generation EU (NGEU) e Recovery and Resilience Facility (RRF) che interesseranno tutti i Paesi. Tuttavia, la velocità di ritmo di crescita varierà in modo

PIL	Spring Forecast 2021			Winter Forecast 2021		Delta punti percentuali Forecast Spring vs Winter	
	2020	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Paese							
Francia	-8,1	5,7	4,2	5,5	4,4	0,2	-0,2
Germania	-4,9	3,4	4,1	3,2	3,1	0,2	1
Grecia	-8,2	4,1	6,0	3,5	5	0,6	1,0
Italia	-8,9	4,2	4,4	3,4	3,5	0,8	0,9
Portogallo	-7,6	3,9	5,1	4,1	4,3	-0,2	0,8
Spagna	-10,8	5,9	6,8	5,6	5,3	0,3	1,5
Mondo (UE esclusa)	-2,9	5,0	n.d.	5,2	3,8	-0,2	n.d.
<b>Euro area</b>	<b>-6,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Commissione Europea

significativo tra i Paesi. Alcuni hanno infatti sofferto maggiormente durante la pandemia rispetto ad altri, come ad esempio quelli la cui economia dipende molto dal turismo, uno dei settori più colpiti dall'emergenza sanitaria.

All'inizio del 2021 l'inflazione complessiva è aumentata notevolmente sia nell'UE che nella zona euro, riflettendo l'aumento dei prezzi dell'energia e una serie di altri provvedimenti, di carattere temporaneo, come le modifiche in ambito di regime fiscale e la nuova ponderazione dei componenti di consumo che concorrono al paniere dell'inflazione. Questi fattori continueranno a costituire il profilo dell'inflazione nel 2021, ma essendo di natura temporanea dovranno essere gradualmente sostituiti nel 2022. All'aumento dei prezzi dell'energia e ai fattori temporanei si aggiunge anche la forte ripresa della domanda e la crescita anche se più contenuta dei costi di trasporto. In termini numerici, l'inflazione nell'UE dovrebbe aumentare dallo 0,7% nel 2020 all'1,9% nel 2021 per poi stabilizzarsi all'1,5% nel 2022 (nell'area dell'euro l'inflazione dovrebbe passare dallo 0,3% del 2020, all'1,7% del 2021 e all'1,3% del 2022).



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Commissione Europea

## Italia

Il 2021 in Italia sarà segnato da due fattori principali: l'andamento della situazione epidemiologica e della campagna vaccinale ed il varo del **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza**, articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU", istituito nel mese di luglio 2020 dal Consiglio Europeo, a favore dei paesi più colpiti dalla pandemia, per un importo complessivo pari a 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea. Sono questi i due punti principali del programma su cui Mario Draghi ha ottenuto la fiducia delle Camere, dopo aver prestato giuramento in qualità di capo di Governo di unità nazionale lo scorso 13 febbraio.

Nel dibattito relativo ai contenuti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) è andata crescendo la consapevolezza che per l'Italia si tratti di un'occasione di elevata rilevanza, non solo per riallineare l'economia ai livelli pre-COVID-19 ma soprattutto per risolvere i problemi storici e strutturali che condizionano negativamente lo sviluppo dell'economia e della società italiana.

Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza è articolato in sei grandi aree di intervento, dette "missioni". Le missioni a loro volta comprendono una serie di componenti funzionali per realizzare gli obiettivi economico-sociali definiti nella strategia del Governo, articolate in linee di intervento che comprendono una serie di progetti, investimenti e riforme collegate. Il concetto di "riforme" è un obiettivo chiave dei Recovery Plan di tutti i paesi europei: esse vanno declinate nel dettaglio e la Commissione Europea le considera parte integrante del Piano.

Le riforme previste nel PNRR comprendono due ambiti d'interesse trasversale: la riforma della pubblica amministrazione e quella del sistema giudiziario, ritenute tra i settori chiave di debolezza strutturale nel nostro Paese. Altre due aree di interesse che mirano a garantire l'attuazione del PNRR e a rimuovere ostacoli che condizionano le attività economiche e la qualità dei servizi erogati ai cittadini e alle imprese riguardano le misure di semplificazione normativa e quelle per la promozione della concorrenza.



In base ai dati diffusi dalla Banca d'Italia nel mese di giugno 2021, le proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana nel triennio 2021-23 sono state riviste al rialzo rispetto a quanto stimato dalla Commissione Europea nelle "Spring



Economic Forecast". Queste ultime indicano una crescita del PIL pari al 4,2% nel 2021 e 4,4% nel 2022, mentre Banca d'Italia per il 2021 segnala una crescita al 4,9-5% e +4,5% nel 2022. Le proiezioni così positive sono fortemente dipendenti dai fondi europei: nel complesso queste misure impattano a livello di PIL per circa 4 punti percentuali (cumulati) nel triennio di previsione. Il PNRR incide per il 50% e comporta un effetto sul PIL del +2% nel triennio 2021-2023. La Banca d'Italia stima poi una crescita più contenuta del 2,3% nel 2023. Tale trend conferma le previsioni positive sull'economia italiana espresse dal ministero dell'Economia e dall'Istat.

Sul fronte del mercato dei capitali, la Banca Centrale Europea (BCE) sta proseguendo 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 anche nel prossimo futuro in modo da accompagnare gradualmente l'Italia e le altre nazioni europee verso l'uscita dalla crisi sanitaria e all'avvio della fase di ripresa.

Gli effetti della politica monetaria espansiva si ripercuotono anche sul credito delle famiglie italiane che a febbraio 2021 (ultimi dati disponibili dalla Banca d'Italia) ha continuato ad espandersi, registrando +3,8% rispetto a novembre 2020 e +2,4% rispetto a febbraio 2021, crescita sostenuta soprattutto dai mutui per l'acquisto di abitazioni. Inoltre, secondo l'ultimo Bollettino della Banca d'Italia, il tasso di interesse sui nuovi prestiti bancari alle imprese si è ridotto all'1,1% in febbraio 2021 la diminuzione ha interessato sia i finanziamenti oltre un milione di euro sia, in misura più lieve, quelli di importo minore. Il costo medio dei nuovi prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è rimasto invariato all'1,3 per cento.

La fine della crisi sanitaria e delle conseguenti restrizioni è la precondizione a qualunque ripresa delle attività economiche, del PIL e dell'occupazione, lungo una traiettoria che, secondo le ultime previsioni del Governo e delle istituzioni finanziarie internazionali (Banca Centrale Europea, Fondo Monetario Internazionale), vedrà nel 2023 un ritorno ai livelli di PIL raggiunti nel 2019. L'esito sopra prefigurato non è purtroppo ancora un dato acquisito in quanto l'elevata circolazione virale a livello globale e lo sviluppo di varianti del virus rendono ancora incerto il futuro e l'auspicato pieno ritorno alla normalità, con una prospettiva di richiami vaccinali periodici, almeno nel breve-medio periodo.

## Il PNRR e il suo Impatto sul settore immobiliare italiano

Il PNRR costituisce un'occasione strategica anche per intervenire su carenze storiche del nostro patrimonio immobiliare, sia a livello di strutture pubbliche che per città e abitazioni private. Al livello di riforme generali, desta subito interesse l'obiettivo dell'efficientamento della Pubblica Amministrazione; non potevano mancare inoltre le semplificazioni in materia di edilizia e urbanistica (ad esempio la normativa ambientale) e gli interventi per la rigenerazione urbana, compresa la rimozione degli ostacoli burocratici all'utilizzo del super-bonus (conformità edilizia). Per il sostegno delle politiche di sviluppo è poi considerata indispensabile la modernizzazione del sistema degli appalti pubblici attraverso la digitalizzazione e il rafforzamento della capacità delle amministrazioni.

Per focalizzare meglio l'attenzione sui settori che riceveranno maggiore impulso occorre entrare nell'ambito delle sei missioni. Tra gli esempi più evidenti si citano i seguenti:

- Per **turismo e cultura** il punto di partenza è la modernizzazione delle infrastrutture, la rigenerazione dei borghi (per bilanciare i flussi turistici) e la riqualificazione delle strutture ricettive e dei parchi e giardini storici (seguendo una filosofia di sostenibilità ambientale).
- La missione sulla **transizione ecologica** ricomprende l'efficientamento energetico e la riqualificazione degli edifici. Più di un terzo dei consumi energetici è infatti assorbito dagli edifici, in larga misura costruiti prima dell'adozione dei criteri per il risparmio energetico. Tale programma per il patrimonio edilizio pubblico, riguarda in particolare scuole e cittadelle giudiziarie. Per la rigenerazione del patrimonio immobiliare privato e dell'edilizia sociale lo strumento individuato si applica mediante detrazioni fiscali per i costi degli interventi che verrebbero favoriti dalla semplificazione delle procedure.
- La terza missione riguarda le **infrastrutture per una mobilità sostenibile**, anche con l'intento di superare i divari territoriali che rappresentano un forte ostacolo alla convergenza economica e sociale (ad esempio allo sviluppo di alcuni settori economici quali il turismo). Ne derivano due ordini di interventi. Il primo riguarda il completamento dei principali assi ferroviari ad alta velocità, l'integrazione con le ferrovie regionali e la messa in sicurezza dell'intera rete. Il secondo prevede l'ammodernamento del sistema della logistica. In stretta connessione, ma con risorse nazionali, verranno realizzati investimenti per la sicurezza stradale e di ponti e viadotti, nonché per lo sviluppo del sistema portuale.
- Per il potenziamento dei servizi di istruzione (dall'asilo nido all'università) e della ricerca (in collegamento con le imprese) è prevista la messa in sicurezza e la **riqualificazione dell'edilizia scolastica**, con l'obiettivo di offrire scuole innovative e cablate (connected learning environments). Per gli alloggi per studenti si mira a triplicare i posti per i fuorisede favorendo investimenti privati o partenariati pubblico-privati.
- Per la coesione e l'inclusione si punta su investimenti veicolati dai comuni e finalizzati a finanziare importanti interventi di **rigenerazione urbana**, con l'obiettivo di trasformare territori vulnerabili e caratterizzati da emarginazione e degrado in città smart e sostenibili capaci di assicurare abitazioni a prezzi più bassi di quelli di

mercato (affordable housing). Altra parte corposa del progetto concerne il potenziale finanziamento della riconversione di parte delle residenze sanitarie (RSA) e delle case di riposo per anziani in gruppi di appartamenti autonomi, dotati delle attrezzature e dei servizi necessari (senior living).

- La pandemia ha, poi, messo in forte evidenza il **servizio sanitario pubblico** e le sue significative carenze e disparità territoriali. La strategia è quella di affrontare in maniera sinergica tutti gli aspetti critici. Sul territorio si prevede di potenziare o creare strutture e presidi, come le Case della Comunità e gli Ospedali di Comunità. Le prime saranno strutture fisiche in cui opererà un team multidisciplinare di medici e di assistenti sociali. Gli Ospedali di Comunità saranno strutture territoriali a ricovero breve per interventi sanitari a media/bassa intensità clinica e per degenze di breve durata. Gli edifici ospedalieri saranno, inoltre, destinati a essere adeguati alle norme antisismiche.

Di particolare rilievo sono gli assi di intervento che riguardano l'industria delle costruzioni e il mercato immobiliare, che indirizzeranno le prospettive di sviluppo per le attività pubbliche e private e le scelte e i progetti degli operatori del settore.

## I Fattori ESG e il Real Estate

La pandemia ha sicuramente accelerato la tendenza del real estate al cambiamento risvegliando l'attenzione sul tema della Responsabilità Sociale di Impresa (RSI), meglio nota come Corporate Social Responsibility (CSR). Si tratta di politiche, pratiche e comportamenti adottati dalle Società a favore della comunità in cui operano. Costituisce una forma di responsabilità volontaria che le imprese tendono ad assumere nei confronti dei loro principali interlocutori sociali, i cosiddetti stakeholder: azionisti, i clienti, i dipendenti, i fornitori, la comunità con cui l'organizzazione interagisce. *Si traduce nell'adozione di una politica aziendale che sappia armonizzare gli obiettivi economici con quelli sociali e ambientali del territorio di riferimento, in un'ottica di sostenibilità, ovvero nell'intento di preservare il patrimonio ambientale, sociale e umano per le generazioni attuali e per quelle future.* (D'Orazio E., 2004). I fattori Environmental, Social e Governance (ESG) volti alla verifica e all'implementazione della sostenibilità economica, sociale, ambientale e di governance, riflettono i principi della RSI e stanno diventando sempre più uno dei principali driver che condiziona gli investimenti in ambito real estate. Il percorso normativo che punta a monitorare e quantificare gli effetti delle azioni intraprese con le policy ESG è in continua evoluzione. Nel 2018, l'Unione Europea ha adottato il "Piano d'Azione per il finanziamento di una crescita sostenibile" che prevede tra gli obiettivi principali quello di promuovere la trasparenza sui temi ESG in una prospettiva di lungo periodo.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su varie fonti

Tra le azioni principali si citano:

- la creazione di un sistema unificato di classificazione delle attività finanziarie sostenibili sotto il profilo ESG (ambientale, sociale e di governance), c.d. "Tassonomia"
- la creazione di "benchmark" ovvero indici di riferimento per la misurazione delle performance dei portafogli o di altri asset finanziari, soprattutto in merito alla capacità di ridurre le emissioni di CO2.

Tra gli ultimi provvedimenti emanati dalla UE nell'ambito del Piano d'Azione, assume un ruolo centrale il Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020 (recante modifica all'UE 2019/2088), che ha introdotto la c.d. "Tassonomia delle attività finanziarie sostenibili". Tale strumento, a livello Europeo, si prefigura come un linguaggio comune, a sostegno delle imprese e degli investitori, per individuare le attività economiche che possono definirsi pienamente sostenibili dal punto di vista ambientale, climatico e sociale e ridurre così il "green washing", ossia la commercializzazione di prodotti definiti sostenibili ma che in realtà non soddisfano i parametri di base. La mission è indirizzare gli investitori verso tecnologie e

imprese più sostenibili e il corretto utilizzo sarà determinante per raggiungere gli obiettivi fissati per il 2030 dall'accordo di Parigi e rendere l'Unione Europea climaticamente neutra entro il 2050.

Inoltre, il 10 marzo 2021 è entrato in vigore il Regolamento UE 2019/2088 che impone nuovi obblighi relativi all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) per migliorare la trasparenza delle informazioni divulgate dagli investitori istituzionali e dai consulenti finanziari circa il loro approccio all'integrazione dei criteri ESG.

Gli investimenti immobiliari aderenti alle policy ESG si basano su un rapporto tra proprietario/investitore e azionisti/quotisti fondato sulla trasparenza e la fiducia: piani di valorizzazione, piani capex, rating dei tenant definiti e rispetto del timing delle azioni previste.

Il processo di cambiamento sarà sempre più "human oriented", con evidenza delle scelte riguardanti il rispetto della persona e la creazione di ambiti di vita rispettosi dei valori umani.

Concretamente, nel settore immobiliare, nel breve periodo, si prevede l'attuazione di interventi mirati a conoscere lo stato qualitativo degli immobili e degli ambienti che li compongono e la verifica dell'effettivo rispetto della normativa di riferimento. I controlli non saranno solo adempimenti burocratici, ma dovranno portare risultati a beneficio delle persone fruitrici; non rappresenteranno un costo bensì un **vantaggio di sicurezza e sostenibilità** per la proprietà.

Si sta consolidando sempre più una maggiore attenzione al **miglioramento sostenibile**; l'attuazione di determinate scelte sta avendo risvolti significativi su diverse asset class:

- nel **residenziale** si assiste alla realizzazione di soluzioni abitative con ambienti che permettano una vivibilità più completa e specializzata, diversificata in base alle esigenze del nucleo abitativo (stanze dedicate allo studio o allo smartworking, terrazzi, balconi, spazi ibridi, ...)
- il **terziario** da un lato sarà interessato da un ridimensionamento degli spazi, a seguito dell'attuazione di politiche forzate di smartworking, dall'altro sarà coinvolto in una riconversione degli spazi prima destinati agli uffici verso un uso più social, con più sale riunioni, aree break attrezzate che si avvicineranno per certi versi alla sfera del living: una sorta di ibridazione tra luoghi del lavoro e dell'abitare.

L'orientamento ad azioni volte al miglioramento comporterà sempre più l'applicazione dei protocolli di certificazione ISO e Green Building.

La **consapevolezza dei cambiamenti** dovrà essere alla base delle scelte attuate dagli investitori e dai primari player attivi sul mercato prendendo parte ad un processo evolutivo irreversibile. Sicuramente si rafforzerà la scelta imprenditoriale già fatta da alcuni investitori che avevano annunciato operazioni collegate al climate-change; oltre al contenimento dei costi, grazie ai processi di efficientamento energetico, l'obiettivo è costruire una vera e propria carta di identità degli immobili "ESG compliant", con spazi in grado di attrarre investitori e tenant costruendo un processo di fidelizzazione in grado di garantire un aumento tangibile della redditività dell'immobile.

Infine, si segnala che anche gli istituti di credito, a livello internazionale, si stanno allineando alle politiche ESG. In Europa, l'authority di vigilanza europea del settore bancario (EBA) ha inserito nelle "Linee guida in materia di origination e monitoring dei crediti" anche parametri legati al monitoraggio dei rischi ambientali e sociali volti a migliorare la concessione dei finanziamenti. Le banche sono state così invitate a definire processi e modalità di gestione dei "green lending". Anche in Italia si iniziano a vedere prestiti e mutui rispondenti ai "green factor".

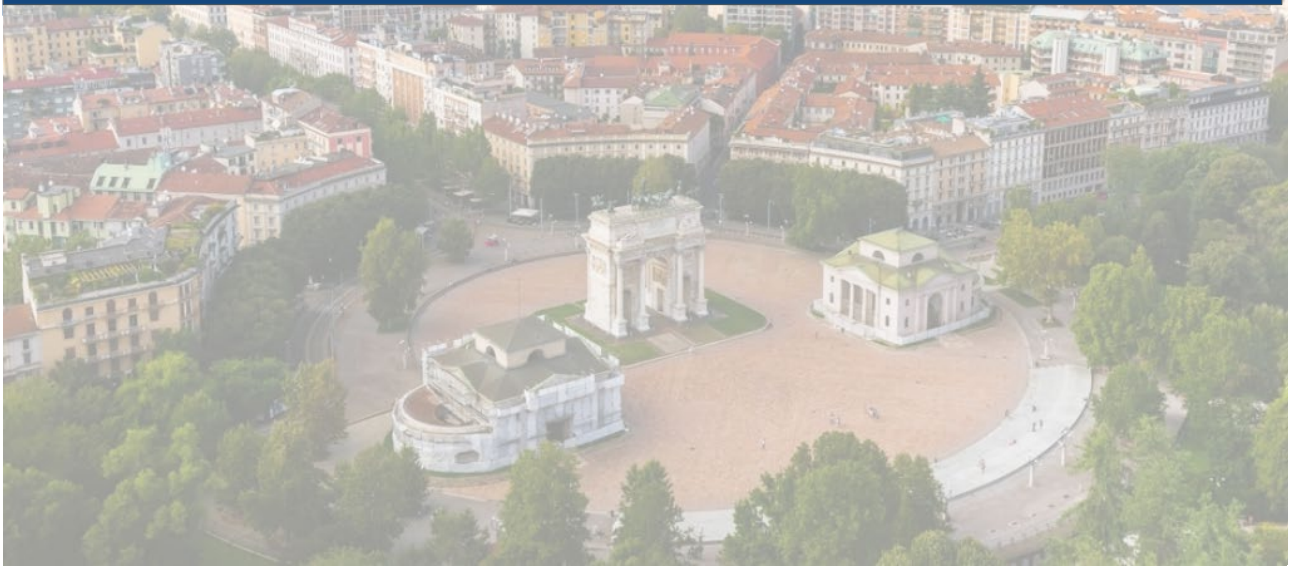
## La visione di Duff & Phelps REAG, A Kroll Business, sull'evoluzione del mercato immobiliare in Italia

Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti della pandemia sugli indicatori utilizzati nell'analisi del settore immobiliare, si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza per gran parte delle 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 - Recovery Fund).

Sul lungo periodo, con il venir meno delle restrizioni, la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta inoltre un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di investitori internazionali con piani di sviluppo ben delineati e cantieri avviati.

## Il mercato immobiliare italiano



### Investimenti

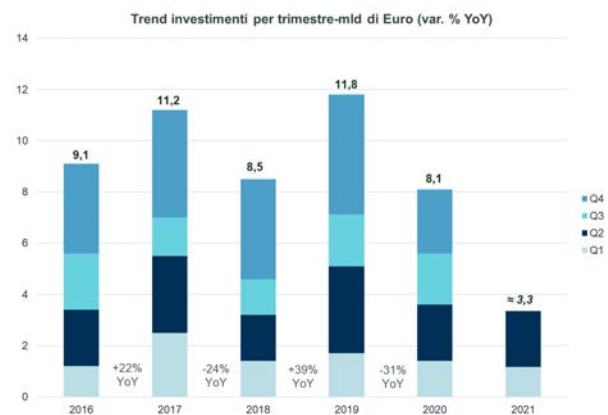
In Italia il volume degli investimenti corporate del primo semestre 2021 è di poco superiore ai 3,3 miliardi di euro con una variazione pari al -7% rispetto allo stesso periodo del 2020 e al -35% rispetto allo stesso periodo del 2019, anno pre-pandemia da COVID-19.

Nel dettaglio, dopo un primo trimestre poco performante (circa -20% rispetto al Q1-2020), il mercato corporate ha registrato nel periodo aprile-giugno 2021 una significativa vivacità raggiungendo quota 2,2 miliardi di euro transati, volume di fatto allineato a quanto rilevato nei tre mesi del primo lockdown del 2020.

I deal conclusi nel primo semestre 2021 confermano le tendenze di investimento per destinazione d'uso: gli immobili logistico-industriali continuano a mantenere una importante attrattività, incidendo per il 29% sul totale degli investimenti, segue il segmento uffici al 26%, quest'ultimo protagonista di una fase di riposizionamento obbligatoria a seguito dell'accelerazione del lavoro da remoto e che non appare aver avuto effetti in termini di appeal sui trophy asset, soprattutto se di tipo mixed-use. Le altre destinazioni d'uso storicamente più attrattive retail e hôtellerie, rimangono poco performanti, mentre si segnala nel settore dell'hospitality il consolidamento di importanti transazioni di portafogli di immobili dedicati al Senior Housing gestiti dai principali player del mercato come KOS o Batipart. La categoria "Altro", con un'incidenza pari al 20%, incorpora immobili ad uso residenziale (pari all'11% del totale), gli sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione rilevano significativi volumi di investimento soprattutto per quanto riguarda le operazioni multifamily (residenza a reddito) e micro-living.

Il crescente interesse verso gli immobili ad uso residenziale conferma il consolidamento di una asset class indipendente che nel primo semestre 2021 ha inciso per oltre la metà del volume transato nell'asset class "Altro".

Dal punto di vista strutturale gli investimenti, in termini di volume, si articolano in modo equilibrato tra transazioni di singoli asset e di portafogli immobiliari.



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

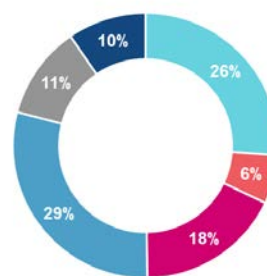
\*\* logistico, industriale, light industrial e data centre

\*\*\* residenziale, sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione. Si precisa che nell' H1 2021 il residenziale incide per il 56% sul totale dell'asset class

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

La strategia di investimento value-added è quella che sta avendo maggior successo e spesso si focalizza su strutture, quali: hotel, resort, case di riposo, strutture sanitarie (cliniche) e retail (revamping centri commerciali, outlet). La scelta degli immobili intercetta tendenze in atto sul territorio a vasta scala, ad esempio investimenti in infrastrutture strettamente connesse agli edifici legati a manifestazioni sportive o ampie aree di riqualificazione poste nelle immediate vicinanze. L'investimento in tale tipologia di immobili richiede competenze specifiche in grado di assicurare una riqualificazione dell'immobile rispondente alle aspettative. Rispetto agli immobili core, queste proprietà fanno più affidamento sulla crescita di valore dell'immobile nel tempo per raggiungere un'adeguata remunerazione dell'investimento fatto. In ambito Hospitality, le strutture vengono selezionate dagli investitori in location prime, come l'hotel Cristallo di Cortina d'Ampezzo, struttura ricettiva di alto livello che il nuovo proprietario di respiro internazionale punta a valorizzare in vista delle Olimpiadi invernali del 2026 o il progetto di conversione da hotel a student housing promosso da The Student Hotel a Roma-San Lorenzo e denominato "Customs".

H1 2021 - Investimenti per Asset Class



■ Offici ■ Retail ■ Hospitality\* ■ Industriale e Logistico\*\* ■ Residenziale ■ Altro\*\*\*

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

\*\* logistico, industriale, light industrial e data centre

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

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

Il nuovo proprietario di respiro internazionale punta a valorizzare in vista delle Olimpiadi invernali del 2026 o il progetto di conversione da hotel a student housing promosso da The Student Hotel a Roma-San Lorenzo e denominato "Customs". Sempre nell'ottica di riqualificazione si rilevano numerosi investimenti volti al recupero di aree brownfield, sia di porzioni di città ubicate all'interno del centro urbano, come l'edificio 6 della Manifattura Tabacchi di Firenze, il progetto "MoLeCoLa" del Nodo Bovisa di Novate Milanese, il "Campo Urbano" al Nodo Tuscolano di Roma e il Tronchetto a Venezia, che transazioni di aree a vocazione logistica in location secondarie come Cremona, Siziano (PV) o Santo Stefano Ticino (MI). Per quanto riguarda i portafogli immobiliari transati, invece, oltre ai già citati relativi Residenze Sanitarie Assistite, si evidenziano i numerosi portafogli a destinazione industriale e logistica acquistati sia dai consolidati player del settore come Kryalos e Logicor per gli immobili logistici e Radius Global Infrastructure per le centraline telefoniche, che da operatori internazionali che appaiono investire secondo una logica strategica a lungo termine nel mercato italiano come PGIM e GLP. Tra tutte le operazioni immobiliari corporate, quella di maggior rilievo riguarda l'aggiudicazione al gestore statunitense Apollo Global Management dell'intero patrimonio immobiliare di proprietà dell'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam). L'operazione Project Dream, lanciata da Enpam nel 2019, ha previsto l'organizzazione di una gara per l'acquisto di un pacchetto di 68 immobili, principalmente direzionali e residenziale localizzati a Roma e in Lombardia, oltre che ricettivi e logistici. La chiusura del processo di dismissione del patrimonio immobiliare di Enpam era prevista per la prima metà del 2020, ma causa della pandemia l'assegnazione della gara al miglior offerente è slittata allo scorso maggio 2021. Il consolidamento della transazione è previsto per la seconda parte dell'anno con un valore del portafoglio pari a circa 845 milioni di euro, valore che fissa Project Dream tra le più importanti operazioni immobiliari realizzate in Italia negli ultimi anni.

La transazione di molti portafogli, composti da asset dislocati su tutto il territorio nazionale, riflette una maggior incidenza percentuale dei deal che ricadono in "altre zone", sull'ammontare degli investimenti complessivo; soprattutto le aree a Nord e posizionate su assi infrastrutturali strategici come Torino, Brescia, Verona e Bologna registrano il 50% degli investimenti in Italia. Nel primo semestre 2021 si rileva un incremento che supera anche l'impatto della città di Milano, da sempre catalizzatrice di investimenti.

Milano, che nel primo semestre 2021 da sola ha attratto più di 1 miliardo di euro di investimenti mantiene, insieme al suo hinterland, il primato con oltre il 40% del volume registrato sul territorio nazionale a livello di unica macro-area; si conferma essere una location strategica per sviluppi di iniziative immobiliari di ampio respiro, di cui si cita il progetto "Parco Romana" relativo la rigenerazione dello Scalo di Porta Romana, area che era stata protagonista di una delle più importanti transazioni del 2020 (acquistata dalla cordata COIMA SGR Covivio e Prada e per 180 milioni). Parco Romana sarà il più grande intervento di riqualificazione del tessuto cittadino del capoluogo lombardo e, secondo il progetto neovincitore del team OUTCOMIST, Diller Scofidio + Renfro, PLP Architecture, Carlo Ratti Associati porrà particolare attenzione nel ricucire la città attraverso un impianto urbanistico chiaro, per strategia, forma e funzioni e ipotizza il riuso di alcuni edifici, memoria della storia industriale del luogo. Inoltre, la linea verde che connette l'est all'ovest dell'area è uno stimolo ad ulteriori interventi di mitigazione della ferrovia, come una potenziale highline sopra la linea dei binari per consentire ai residenti e ai visitatori di attraversare l'intera lunghezza dello Scalo. Parco Romana sarà anche protagonista delle Olimpiadi invernali di Milano-Cortina del 2026 ospitando il villaggio olimpico, che al termine dell'evento verrà riconvertito in uno studentato con circa 1.000 posti letto. Il progetto finale del masterplan è in corso di finalizzazione e il progetto del villaggio olimpico sarà presentato entro ottobre 2021, in vista della consegna per luglio 2025.

Nella prima parte del 2021 Roma emerge soprattutto per l'interesse riscontrato su singoli asset ad uso ufficio e hospitality che saranno oggetto di importanti operazioni di valorizzazione, come ad esempio l'Hotel De la Minerve, che vedrà un totale processo di rinnovamento dell'edificio a conclusione del quale verrà gestito dal marchio Orient Express, parte del Gruppo Accor. L'interesse di valorizzazione per il prodotto immobiliare della Capitale è confermato anche nel settore terziario dove

alcune tra le principali società finanziarie, farmaceutiche e tecnologiche di primary standing hanno siglato accordi per l'insediamento dei nuovi headquarter in edifici per uffici, da valorizzare secondo le più recenti logiche di elevata qualità prestazionale, rispondendo ai criteri delle sempre più prioritarie politiche di Environmental, Social e Governance (ESG). Tra questi si segnala la futura nuova sede di Deloitte in pieno centro, in via Vittorio Veneto, che ha interessato una profonda riqualificazione di un edificio di pregio storico-architettonico elevandolo ai migliori standard di sostenibilità e di fruibilità degli spazi (trasferimento previsto a fine 2022); lo spostamento della sede di Cassa Depositi e Prestiti (inaugurata a luglio 2020) che si è localizzata nel quartiere Trieste, appena fuori dal centro storico. La periferia terziaria romana per eccellenza, l'EUR, è protagonista della vitalità del mercato; ha infatti già accolto il colosso dell'informatica IBM in un edificio completamente riqualificato e accoglierà il nuovo headquarter Novomatic in un edificio cielo-terra che verrà valorizzato.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

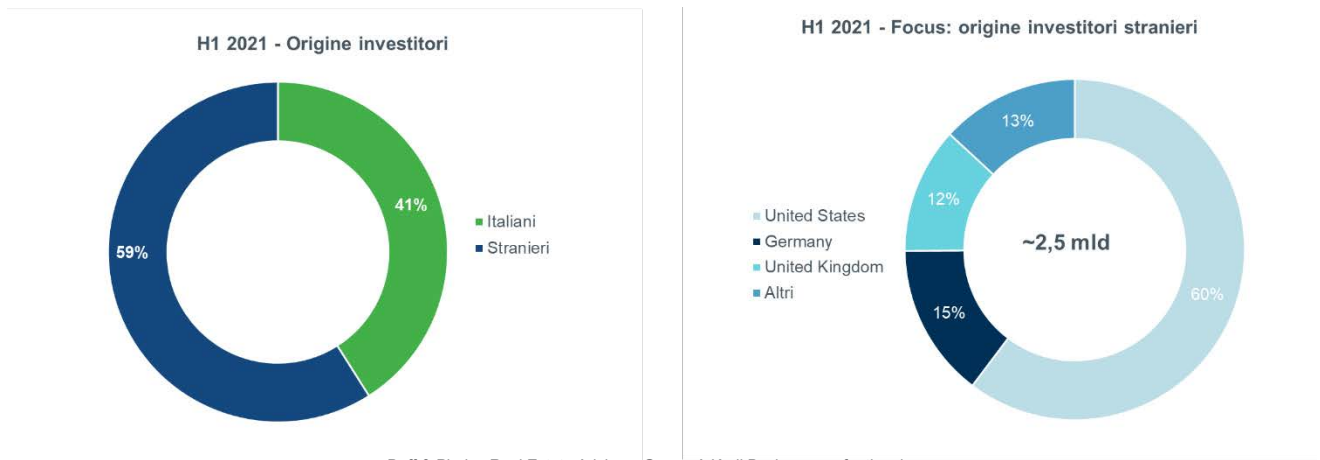
Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti della pandemia sugli indicatori utilizzati nell'analisi del settore immobiliare, si ritiene opportuno recepire il perdurare di condizioni di incertezza per gran parte delle asset class immobiliari. Tuttavia, appare evidente come alcune asset class, 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, per gli asset core appartenenti alla categoria trophy mixed use, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile 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 possono raggiungere risultati anche sotto il 3%. Per gli immobili a destinazione logistica si osserva la stessa dinamica, dove si rileva una saturazione delle location prime a favore di un crescente interesse per le zone che sino ad oggi erano state considerate location secondarie; per la logistica i rendimenti lordi prime si attestano appena sotto il 5%. Oltre agli asset logistici mostrano grande capacità di crescita e consolidamento le infrastrutture tecnologiche ad essi connesse (data center e centraline telefoniche), queste ultime strettamente correlate al profondo processo di digitalizzazione in atto ed atteso, coerente con le strategie di impiego dei fondi europei.

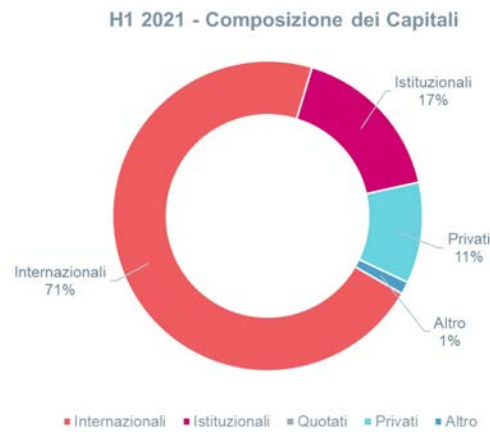
Sul lungo periodo, con il venir meno delle restrizioni, la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta inoltre un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di investitori internazionali con piani di sviluppo ben delineati e cantieri avviati.

## FOCUS BUYER

I flussi di capitali nel primo semestre provengono per il 41% da investitori domestici e per il 59% da piazze internazionali: tra queste si registra il 60% dagli Stat Uniti, seguito dalla Germania con il 15%, Regno Unito con il 12% e altri investimenti parcellizzati da player di altri Paesi.



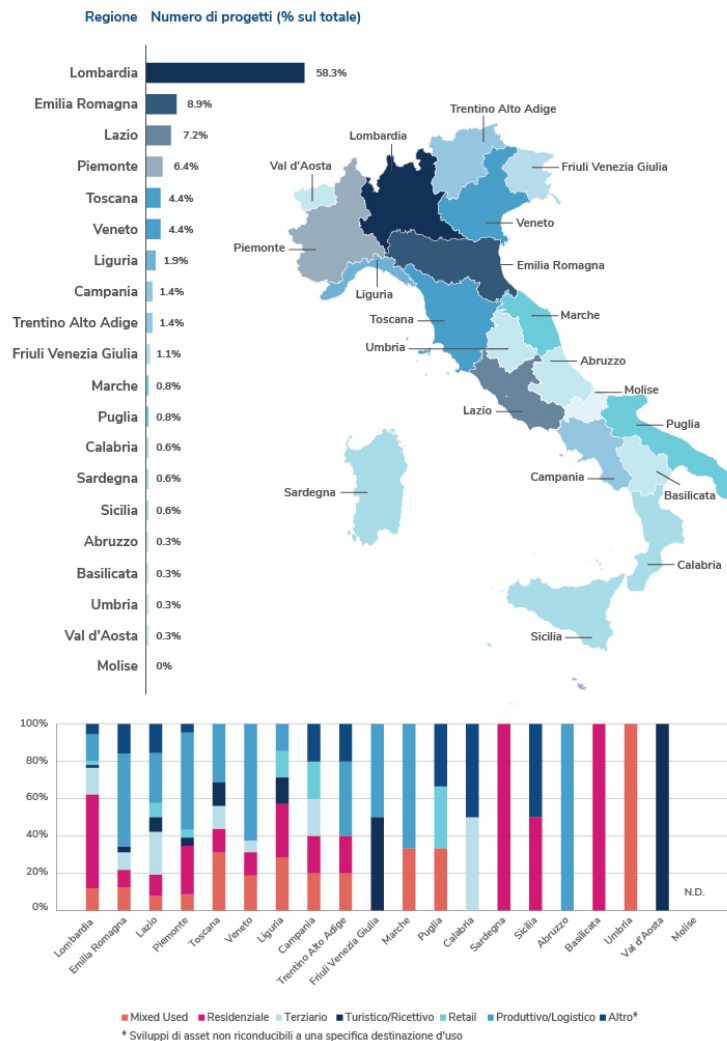
Dal punto di vista della composizione dei capitali, invece, si rileva una distribuzione per lo più eterogenea composta principalmente da patrimoni di derivazione internazionale (71%) e di player istituzionali (17%).



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

## Principali progetti in Italia

Nel primo semestre 2021 si rilevano in Italia più di 350 principali iniziative di sviluppo e valorizzazione di immobili. La maggior parte dei progetti si concentrano in Lombardia (quasi il 60% del totale), seguita a distanza da Emilia-Romagna (8,9%), Lazio (7,2%) e Piemonte (6,4%). Le destinazioni d'uso oggetto degli interventi riguardano sia singole asset class come progetti per immobili terziari, hotel, logistici, e residenziali, ma anche iniziative che prevedono mix funzionali che si traducono in interventi di rigenerazione urbana nelle città italiane. La maggior parte dei progetti prevede la realizzazione o valorizzazione di immobili a destinazione residenziale: numerosi sono gli interventi di nuova edificazione e recupero in ambito sia dell'edilizia privata, sia di operazioni di social housing. Numerose sono anche le iniziative legate all'asset class logistico. Si segnala, infine, una ripresa delle operazioni puntuali in ambito ricettivo.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati delle principali testate giornalistiche del settore

## Driver investimenti per asset class nello scenario post crisi

### RESIDENZIALE

L'asset class Residenziale conferma il trend emergente e il suo straordinario potenziale di mercato in termini di volumi transati, soprattutto se collegato ai prodotti più attrattivi quali il multifamily e alle diverse forme di affitto a gestione unitaria con servizi condivisi. Spesso negli ultimi e più significativi sviluppi ci si riferisce ad unità di recente edificazione rispondenti alle nuove esigenze della domanda e a sviluppi localizzati soprattutto nelle città primarie e primo hinterland, molto appetibili per gli investitori, con conseguente attenuazione dell'incertezza del mercato di riferimento. Il rinnovato interesse per ciò che riguarda il residenziale di nuova concezione (layout distributivi e incremento di superfici accessorie), oltre all'ampliamento dei servizi ad esso connessi e la conferma dell'interesse per forme dell'abitare alternative (studentati, senior living e micro living), rendono più stabile la percezione di valore sul medio e lungo periodo, nonostante la crisi pandemica ancora in atto e gli effetti di medio-lungo termine sul reddito disponibile degli utilizzatori.

### UFFICI

Pur nell'ambito di tendenze ancora in corso di consolidamento, gli uffici potranno essere ancora attrattori di investimenti a livello di capitali nazionali e esteri (questi ultimi presenti solo in maniera marginale nell'ultimo anno), sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro che la pandemia ha introdotto. Molte grandi aziende stanno ripensando la politica di utilizzo degli spazi. Pertanto, in un possibile scenario post crisi, potremmo avere una contrazione della domanda di spazi operativi per il corporate, a fronte di una tenuta del terziario di rappresentanza.



## **RETAIL**

In generale, retail park e format «open-air» localizzati soprattutto nei centri secondari mostrano in questo momento una migliore tenuta rispetto ai centri prime, grazie all'incidenza dell'ancora alimentare ed alla migliore gestione dell'affollamento. Con le riaperture nell'estate 2021, quando la campagna vaccinale potrà condurre ad una stabile riduzione di contagi, ospedalizzazioni e decessi, ci si aspetta un forte rimbalzo nei consumi, più ampio di quanto già sperimentato nell'estate 2020. Ne conseguirà un consolidamento della domanda da parte dei tenant (che ora hanno in gran parte sospeso le attività di espansione), un progressivo rientro delle attività di incentivazione (free-rent, scontistiche...) e, a seguire, un graduale ritorno di interesse da parte degli investitori, previsto in misura più solida nel medio-lungo termine. Per gli asset high-street, il consolidamento delle commercializzazioni locative ed il ritorno degli investitori sono attesi in anticipo rispetto al mercato dei centri commerciali, fatte salve le riaperture a valle del consolidamento della campagna vaccinale.

## **HOTEL**

Permane una grande incertezza sulle tempistiche di ripartenza del mercato turistico, business, e "Mice", sul tempo necessario per tornare ai livelli pre-COVID e sulla modalità di fruizione delle strutture. Con la rapida progressione della campagna vaccinale, soprattutto in alcune aree del mondo, saranno strategiche le scelte dei governi sui "green pass", cioè i passaporti vaccinali che consentiranno spostamenti senza obbligo di quarantena. Un altro tema rilevante, soprattutto per molte città d'arte italiane che vivono di turismo internazionale, sarà l'interoperabilità dei pass. A livello di settore occorre cogliere l'opportunità per aggregare gestori e creare modelli nazionali sia Property Company (PropCo) che Operation Company (OpCo). È presumibile l'affermarsi della necessità di riorganizzare un settore strategico per l'Italia che non riesce 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 serviced apartment, in particolare nel settore high-end e luxury).

## **LOGISTICA**

Tra i possibili scenari post crisi, il mercato potrebbe continuare a crescere sullo slancio del trend in atto, su posizioni migliori rispetto alla situazione ante crisi; è ragionevole attendersi la nascita di nuovi format, il consolidamento dello sviluppo dei Centri di Distribuzione Urbana (CDU) a supporto dell'e-commerce e la crescita della logistica di prossimità (last mile); anche alla luce del PNRR, tutto questo sarà sostenuto dalla crescita in investimenti su infrastrutture.

## **ALTRO (Data Center, Centraline Telefoniche, Cliniche Specializzate e Centri Diagnostici del Settore Sanitario)**

Attualmente tra le categorie "speciali" si riscontra un grande interesse per le infrastrutture tecnologiche (datacenter e centraline telefoniche) e per gli immobili riconducibili alla sfera sanitaria (cliniche specializzate e centri diagnostici). A fronte del profondo processo di digitalizzazione in atto, che ha avuto una rilevante accelerazione nel corso del 2020, si rileva una forte correlazione con i trend del mercato della Logistica.

In futuro altre asset class specialistiche potrebbero diventare di interesse per fondi di investimento, quali ad esempio gli immobili legati al mondo rurale e le marine. Un dubbio permane su categorie di beni dedicati all'entertainment e allo sport che, da un lato potrebbero avere un potenziale mercato e dall'altro stanno subendo le ricadute causate dalla pandemia.

## **SVILUPPI**

L'aspettativa in generale è quella di una progressiva ripresa delle attività di sviluppo, concentrate nei mercati geografici primari più attrattivi per le singole asset class. Sono da considerare in prospettiva gli effetti delle riforme connesse all'attuazione del PNRR - Recovery Fund (ad esempio il codice degli appalti) e dei consistenti investimenti infrastrutturali, nel settore sanitario, di rigenerazione urbana e di riqualificazione energetica e sismica del patrimonio residenziale privato (bonus 110%). Per ciò che concerne le valutazioni, occorre monitorare con attenzione l'evoluzione delle condizioni di contesto, anche normativo, e considerare l'attrattività delle location.

EVOLUZIONE DEI TREND GIUGNO 2021	2020		2021		2022	
	Tenants/Income	Investors	Tenants/Income	Investors	Tenants/Income	Investors
Residenziale	✓	>	>	▲	>	▲
Uffici "Prime"	>	>	>	▲	▲	▲
Uffici NON "Prime"	>	>	✗	✗	✗	✗
Retail: Shopping center, etc.	✗	✗	✗	✗	▲	✗
Retail: High street	✗	>	>	>	>	▲
Hotel	✗	✗	✗	>	▲	▲
Logistica	>	▲	▲	▲	▲	▲
Altro	✗	✗	✗	>	✗	>
Sviluppo	>	>	>	▲	▲	▲

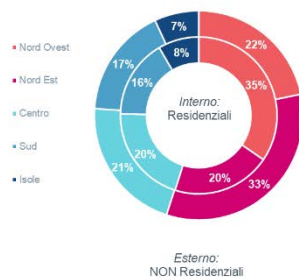
▲ Molto positivo   
▲ Positivo   
> Stabile   
✗ Negativo   
✗ Molto negativo

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

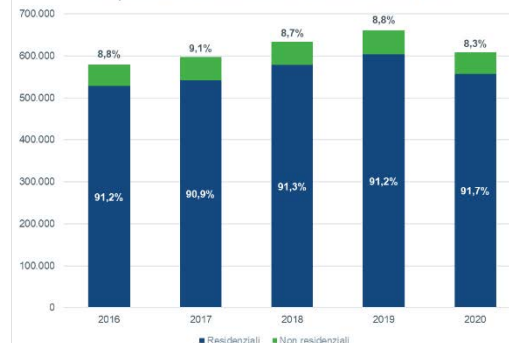
## Compravendite

Nel 2020, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione residenziale è stato pari a circa 558.000, mentre le NTN non residenziali hanno raggiunto quasi quota 51.000, rilevando, rispettivamente -7,6% e -12,7% rispetto alle transazioni registrate nel 2019. Gli immobili non residenziali che hanno registrato la performance peggiore in termini di transazioni appartengono al settore retail (-14% rispetto al 2019).

Distribuzione NTN 2020 per area geografica



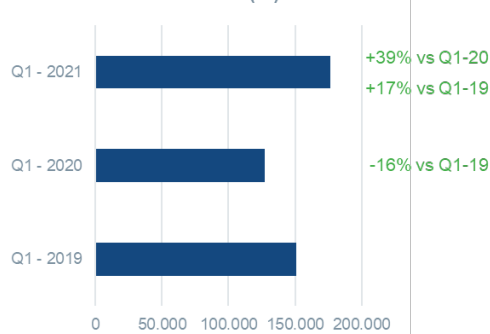
Compravendite residenziali e non residenziali trend 5 anni



Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha registrato il 55% delle compravendite (di cui il 33% al Nord Ovest e il 22% al Nord Est), seguito dal Centro (20%), Sud (16%) e Isole (8%).

I numeri del primo trimestre 2021 confermano la ripresa chiudendo con oltre 176mila unità residenziali e non residenziali compravendute contro le 151mila del primo trimestre 2019 (variazione Q1-2021 su Q1-2019 pari al +17%) e le 127mila del periodo gennaio-marzo 2020 (variazione Q1-2021 su Q1-2020 pari al +39%; questo dato è da considerare con occhio critico in quanto le misure di contenimento del COVID-19 nel primo trimestre 2020 avevano congelato l'intero Paese, incluse le attività ritenute non essenziali, fra cui anche l'intermediazione immobiliare e la stipula di atti di vendita). Nei primi tre mesi del 2021, dal punto di vista geografico, si confermano le performance positive al Nord, soprattutto nella macro-area ad Ovest con il 34% delle NTN.

Focus compravendite Q1 21-20-19 (n.)

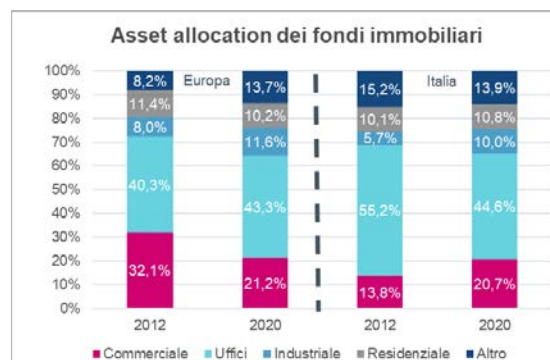
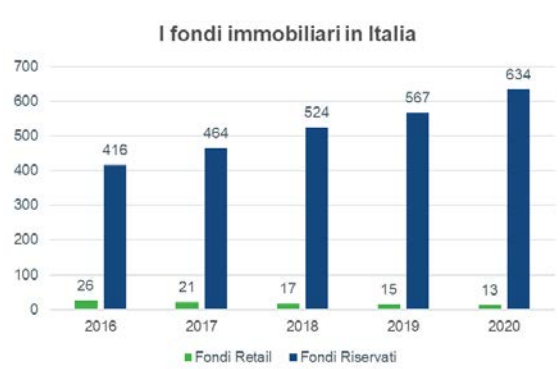


Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Patrimonio gestito

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel 2020 è stato registrato un aumento dei fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali raggiungendo la quota di 634 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.

Secondo primari istituti di ricerca: "Il Net Asset Value (NAV) dell'industria dei fondi immobiliari tra il 2019 e il 2020 è aumentato del 13,1%, attestandosi a circa 72 miliardi di euro. L'incremento è principalmente riconducibile all'operatività delle società di gestione del risparmio più grandi che, anche nel corso del 2020, hanno dato vita a nuove iniziative, aumentando, di conseguenza, l'ammontare dei patrimoni gestiti. Nonostante la pandemia, l'industria dei fondi immobiliari ha mostrato segnali di sostanziale tenuta, anche se permangono criticità che potrebbero penalizzarne gli andamenti futuri." Tra i vari fattori di incertezza si riportano quelli indicati dalla Banca d'Italia nell'ultimo Rapporto sulla Stabilità Finanziaria che si riferiscono alla localizzazione degli investimenti concentrate nelle sole Province di Milano e Roma e alla diminuzione della quota di investitori stranieri che contribuiscono ad alimentare i fondi immobiliari (nel 2020 sono stati il 21% del totale, mentre negli anni precedenti l'incidenza era tra il 50% e il 60%). Il comparto quotato del settore, invece, sembra "registrare un lieve miglioramento rispetto alle flessioni osservate a partire da marzo 2020. A riportare l'attuale capitalizzazione di mercato poco al di sopra del miliardo ha concorso il recupero di alcune società mentre altre continuano a mostrare un'evidente debolezza. Nonostante la ripresa dei valori di Borsa nella prima parte del 2021 e la correzione al ribasso dei valori patrimoniali, lo sconto sul NAV continua ad essere drammaticamente elevato. Un eventuale miglioramento dei valori di Borsa prima e di bilancio poi dipenderà da riaperture e dal ripristino della libertà di movimento. Attualmente un ritorno alla normalità sembra ancora lontano. Il rischio è che le economie dei Paesi europei non siano così elastiche da ritornare sui livelli pre-pandemia, innescando ulteriori riduzioni della capacità produttiva e dei consumi, con impatti negativi sulla sostenibilità degli attuali valori immobiliari".



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Nomisma e Banca d'Italia

## Il mercato residenziale



Gli effetti della pandemia di COVID-19 sul mercato residenziale italiano richiede un'analisi su più livelli, a partire dalle performance del **settore delle costruzioni**, che secondo le ultime stime dell'Associazione Nazionale Costruttori Edili (ANCE) vedrà una crescita dell'8,6% degli investimenti in costruzioni residenziali e non residenziali. Per quanto riguarda il segmento delle abitazioni, il trend risulta trainato principalmente dalle iniziative dedicate al recupero abitativo (manutenzione straordinaria) che si stima cresceranno del 14% nel 2021, mentre le nuove abitazioni registreranno un incremento del 3,5% su base annua. In termini numerici, lo scenario positivo degli investimenti nel mercato delle costruzioni si riflette in modo significativo anche sul trend dell'indicatore del costo di costruzione di un fabbricato residenziale, registrando una importante crescita a partire dall'indice (base 100=2015) di 103,1 a gennaio 2020, raggiungendo quota 106 ad aprile 2021, (+3% rispetto ad aprile 2020). L'incremento del costo di costruzione è dovuto sia al significativo aumento dei prezzi per le forniture e lavorazioni, sia all'"effetto attesa" generato dalla continua crescita del numero di domande per accedere al Superbonus 110%. Il monitoraggio Enea-Mise ad aprile 2021 conta quasi 13mila interventi legati al Superbonus per un ammontare di oltre 1,6 miliardi di euro, con un aumento quattro volte superiore a livello di numero e di importo rispetto alla prima rilevazione di inizio di febbraio. Dalle rilevazioni presentate dall'Ance è emerso che la maggior parte dei lavori riguardano edifici unifamiliari e unità immobiliari indipendenti, mentre gli interventi legati ai condomini, benché in crescita, scontano le maggiori complessità nella decisione assembleare e nella raccolta della documentazione richiesta. Il Superbonus 110 si stima farà registrare un incremento delle spese edilizie di 8,75 miliardi di euro e un incremento del valore aggiunto complessivo del Paese di 16,64 miliardi nel periodo di attuazione del provvedimento, con un costo per lo Stato pari a 811 milioni di euro in 10 anni (Studio Luiss Business School e OpenEconomics).



\*previsione

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati ISTAT

Analizzando il mercato residenziale dal punto di vista del **settore immobiliare** emerge come, al di là delle criticità macroeconomiche derivate dall'emergenza sanitaria (crescita della disoccupazione, trend negativo del Prodotto Interno Lordo), le famiglie mantengono l'intenzione di acquisto della prima casa, sentiment supportato dai dati positivi derivati dall'erogazione di mutui che nel 2020 hanno raggiunto quota 50 miliardi di euro (+5,2% rispetto al 2019). Secondo un'indagine svolta da un primario Istituto di Ricerca nel 2020, i potenziali proprietari di una prima casa hanno fatto maggiore

ricorso al mutuo e hanno manifestato interesse per abitazioni con grandi spazi (93,7% del campione intervistato), con aree verdi (il 68,9%), fuori dal Comune principale (il 64%) e performanti dal punto di vista del risparmio energetico (70,5%).

I principali driver che da sempre connotano la ricerca di un'abitazione hanno quindi registrato un'accelerazione derivata dalle necessità e dalle abitudini di vita che la pandemia ha generato. Emerge con forza la necessità di avere spazi accessori per allestire postazioni per lo smart working o lo studio e soprattutto avere spazi esterni fruibili (giardino o balconi e terrazze) all'interno di contesti dotati di un numero elevato di servizi alla persona raggiungibili con brevi distanze.

Dal **punto di vista "corporate"**, il residenziale risulta essere sempre più attrattivo per gli investitori privati e istituzionali. Questa è la principale novità in quanto le unità in affitto venivano storicamente fornite dallo Stato, dal privato o, nelle forme più organizzate, da società immobiliari. Gli investitori si stanno attrezzando per immettere sul mercato prodotti maggiormente in linea con i comportamenti di consumo e di vita; si tratta di tendenze che in parte erano già state avviate pre-pandemia. Sul breve periodo si assisterà ad una crescita degli investimenti nell'asset class multifamily, già presente da tempo in USA e in alcuni Paesi europei, caratterizzata da un basso profilo di rischio e scarsamente legata alla volatilità dei mercati. Sempre più spesso si sentirà parlare di iniziative immobiliari rivolte a generare un'offerta strutturata di residenze in affitto con servizi in grado di migliorare la qualità dell'abitare, come i service apartment o tutto il mondo co-living, indirizzato a studenti e giovani professionisti, student housing e senior living.

Tra le operazioni più significative si segnala l'investimento di Hines che, attraverso il fondo di diritto italiano neo-costituito HEVF 2 - Hines European Value Fund 2, ha acquisito nel mese di giugno 2021 tre complessi immobiliari dislocati in zone residenziali della città di Milano. Il portafoglio, con una superficie complessiva di 40.000 metri quadrati, è localizzato nel quadrante sud-est della città, rispettivamente in via Trivulzio, via Roncaglia e via Villorosi. Gli immobili sono stati realizzati negli anni '70 e saranno oggetto di un'operazione di restyling di oltre 120 milioni di euro.

Hines prevede la realizzazione di circa 5.000 unità residenziali in affitto entro il 2025, con l'obiettivo di trasformare aree o edifici non utilizzati in soluzioni residenziali destinate a un target multi-family.

Altro intervento importante in campo residenziale è quello finalizzato da Generali nel mese di maggio 2021. Generali ha acquisito, per poco più di 80 milioni, diciotto palazzi nel quartiere la Maggiolina, incluso il Villaggio dei giornalisti, prima di proprietà del fondo pensione Unicredit. Il progetto di Generali è strutturato in tre parti: una parte di palazzine, più protette e immerse nel verde, sarà dedicata agli over 65; una seconda diventerà complesso residenziale parte del suo fondo europeo; una terza prevede nel medio periodo il frazionamento e l'immissione sul mercato delle unità abitative.

## Volumi di compravendita

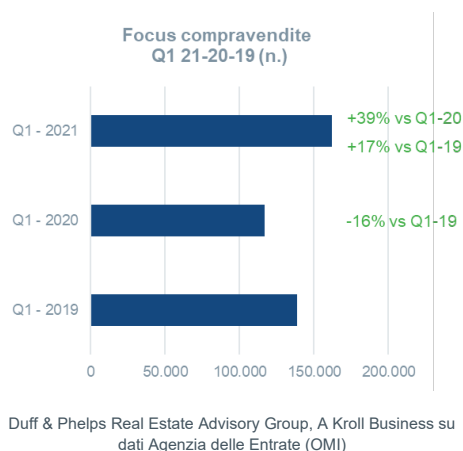
Il mercato immobiliare delle abitazioni nel 2020 ha registrato quasi 558.000 unità compravendute, con una diminuzione generale, a livello nazionale<sup>1</sup>, del 7,5% circa, ovvero circa 46.000 unità abitative in meno transate rispetto al 2019.

Dal punto di vista localizzativo, l'incidenza per macro-aree geografiche rimane invariata: oltre il 34% delle transazioni si riferisce alle regioni del Nord Ovest mentre

il 20% circa è attribuito sia al Centro che al Nord Est. La regione in cui sono state scambiate più abitazioni rimane la Lombardia, con il 22% delle compravendite sull'intero territorio nazionale, seguita dal Lazio e dal Veneto con entrambe il 10% di unità abitative compravendute sul totale. Più del 65% delle transazioni sono state registrate nelle aree non capoluogo, soprattutto nelle province di Milano (6% sul totale delle compravendite nelle località non capoluogo), Torino (4%) e Roma (4%).

L'impatto della pandemia sul mercato residenziale si manifesta nell'elevata variabilità rilevata nei quattro trimestri del 2020. Nel periodo gennaio-marzo si registrano i primi effetti delle misure restrittive per il contenimento dell'emergenza sanitaria con una conseguente variazione del numero di compravendite pari al -16% rispetto a Q1-2019; nel secondo trimestre, il continuo blocco delle attività registra la peggior performance dell'anno (-27,3% rispetto al Q2-2019); a partire dal terzo trimestre, con la graduale ripresa delle attività, il mercato residenziale registra una crescita superiore alle attese (+3% vs Q3-2019) trainata soprattutto da un aumento delle compravendite nei comuni non capoluogo, registrando poi a fine anno la miglior performance (+8% rispetto al Q4-2019).

Area	NTN 2019	NTN 2020	Var. % NTN 2020 vs 2019	Quota NTN per area
Nord Est	121.137	113.563	-6,3%	20,4%
Nord Ovest	208.259	192.704	-7,5%	34,5%
Centro	122.994	113.897	-7,4%	20,4%
Sud	99.544	90.808	-8,8%	16,3%
Isole	51.607	46.953	-9,0%	8,4%
<b>ITALIA</b>	<b>603.541</b>	<b>557.925</b>	<b>-7,6%</b>	<b>100,0%</b>



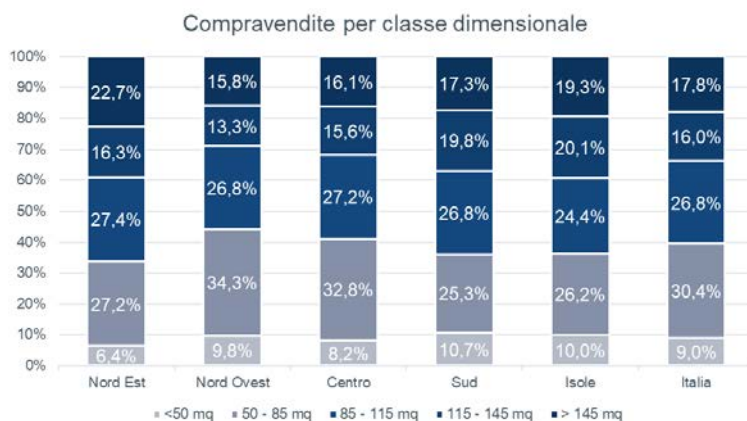
<sup>1</sup> Dal punto di vista geografico, le unità abitative censite dell'Agenzia delle Entrate sono da considerarsi al netto dei comuni con catasto tavolare.

I numeri del primo trimestre 2021 confermano la ripresa, seppur ancora incerta, del mercato, chiudendo con oltre 162mila unità compravendute contro le 138mila del primo trimestre 2019 (variazione +17% Q1-2021 su Q1-2019) e le 117mila del periodo gennaio-marzo 2020 (variazione pari al +38% Q1-2021 su Q1-2020; questo dato è da considerare con occhio critico in quanto le misure di contenimento del COVID-19 nel primo trimestre 2020 avevano congelato l'intero Paese, incluse le attività ritenute non essenziali, fra cui anche l'intermediazione immobiliare e la stipula di atti di vendita). Nei primi tre mesi del 2021, dal punto di vista geografico si rileva una performance positiva pressoché omogenea su tutto il territorio nazionale, sebbene i migliori risultati si siano registrati nei comuni minori piuttosto che nei capoluoghi.

## Superficie media unità abitative

La superficie media per unità abitativa compravenduta nel 2020 è pari a circa 108 mq, di 1 mq superiore rispetto a quella del 2019. Nei capoluoghi l'acquirente predilige abitazioni con una superficie inferiore rispetto alla media nazionale, scelta legata anche e in prevalenza a ragioni di prezzo euro/mq delle abitazioni in vendita. Anche nel 2020 il taglio dimensionale maggiormente compravenduto ricade nella fascia tra i 50 mq e 85 mq, pari a un numero complessivo di 169.000 NTN circa, ovvero il 30,4% del totale delle unità compravendute (30,7% del 2019).

Le mutate esigenze della domanda, che hanno visto in primo luogo l'esigenza di coniugare spazi di vita privati con spazi per il lavoro e lo studio, hanno spinto l'acquirente a ricercare tagli di dimensioni maggiori; tale tendenza era già comunque in atto da diversi anni. In aggiunta nell' "anno della pandemia" risultano essere state più attrattive le abitazioni posizionate in contesti più periferici, con un rapporto migliore tra dimensione e prezzo e con ampia offerta di unità indipendenti o maggiori porzioni di spazio esterno esclusivo.



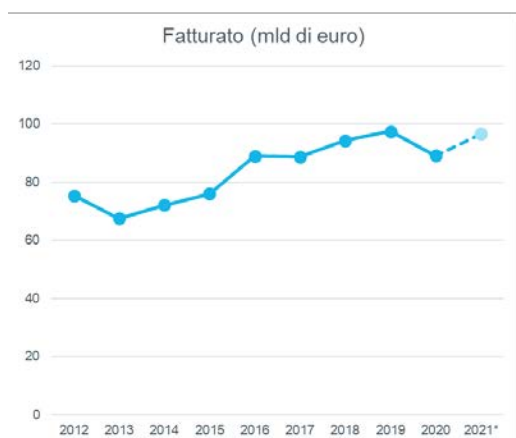
Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Fatturato e take up

Nel 2020 il fatturato del mercato residenziale italiano è stato di circa 90 miliardi di euro, con un calo sul 2019 di oltre l'8,5% rispetto all'anno precedente ma ben lontano dalle previsioni negative del primo semestre 2020 che stimavano un calo di oltre il 13% in ragione d'anno.

Nei dodici mesi appena trascorsi sono leggermente diminuiti i metri quadrati scambiati. Anche l'offerta è in diminuzione con un tasso di assorbimento vicino al 65% mentre i metri quadri scambiati sono circa 40 milioni, il 24% in meno in ragione d'anno.

Le stime del 2021 sono positive e prevedono una crescita dei principali indicatori immobiliari che potrebbero posizionarsi ai livelli pre-COVID già alla fine di quest'anno.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Agenzia delle Entrate (OMI)



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Scenari Immobiliari

\*stima

## Quotazioni prezzi e canoni

Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare, il confronto dei dati del primo semestre 2021 con il primo semestre 2020 potrebbe essere fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa del COVID-19 con conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle quotazioni del mercato che, se confrontate con i valori attuali, riscontrano talvolta una eccezionale positività.

Nel primo semestre 2021 si rilevano segnali di ripresa nel mercato residenziale che registra variazioni negative contenute, a tratti stabili nei principali capoluoghi italiani, insieme a variazioni positive nelle città "prime" del Paese (Milano e Roma). I rendimenti lordi medi continuano ad assestarsi tra il 4% e il 4,5%; per gli immobili di pregio posizionati in centro e in località turistiche attrattive ci si attesta nell'intorno del 3,5%. Per immobili ubicati in posizioni periferiche o di scarsa qualità il posizionamento è tra il 5% e il 5,5%.

	Var. % Prezzi I 2021/ Il 2020			Var. % Canoni I 2021/ Il 2020		
	Centro	Semicentro	Periferia	Centro	Semicentro	Periferia
<b>Bari</b>	-1,0%	0,2%	-0,8%	-1,1%	2,1%	0,1%
<b>Bologna</b>	-0,4%	0,0%	-0,6%	-0,4%	-0,8%	-1,3%
<b>Firenze</b>	0,0%	-0,1%	-0,7%	-0,8%	-1,0%	-0,7%
<b>Milano</b>	0,3%	0,2%	0,0%	0,3%	0,2%	0,0%
<b>Napoli</b>	-0,2%	0,3%	-0,5%	0,7%	0,9%	0,1%
<b>Roma</b>	0,2%	0,1%	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%
<b>Torino</b>	-0,1%	-1,0%	-0,8%	-0,4%	-1,0%	-0,6%
<b>Venezia (Laguna)</b>	-0,6%	-1,9%	-1,3%	-1,0%	-1,7%	-1,1%
<b>Media</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,4%</b>

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione non solo l'andamento della curva epidemiologica e delle conseguenti misure di contenimento adottate ma anche il trend della campagna vaccinale di massa avviata a fine 2020 e gli effetti degli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea per il rilancio dell'economia (PNRR e politica di contenimento dei tassi di interesse della BCE) i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare.

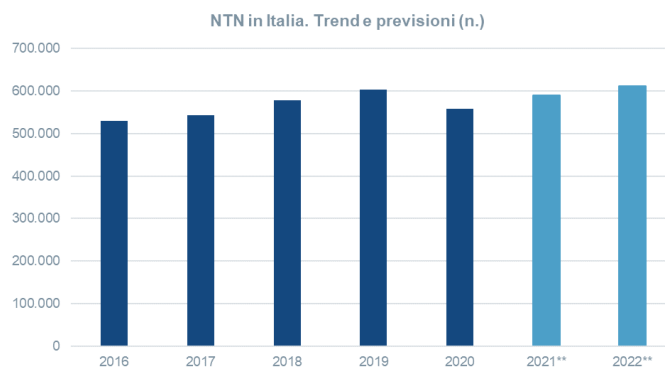
In particolare, si segnala che tra il secondo semestre 2020 e il primo semestre 2021 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave migliorativa.

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 2021 e la previsione per il 2022 del volume di compravendite e del trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - RESIDENZIALE						STIMA	PREVISIONE
	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022**
<b>COMPRAVENDITE</b>	18,9%	2,6%	6,7%	4,3%	-7,6%	5,5%	3,9%
<b>PREZZI</b>	-1,2%	-0,7%	-0,9%	0,2%	-0,9%	-1,4%	-0,3%



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Principali transazioni – H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Min di €)	Compratore	Venditore
giu-21		tre nuovi immobili residenziali	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
giu-21		Smart House Saluzzo43	TO	Torino	n.d.	RED Group LLC, Torchio e Daghero, Planet Idea Srl	
mag-21		Cenisia	TO	Torino	63	M&G Real Estate	Stonehill International Group
mag-21		La Maggiolina	MI	Milano	81	Generali RE Fund SICAF	UniCredit
apr-21		Casa Cavour	UD	Udine	n.d.	Bain Capital	
apr-21		Palazzo Pitteri	TS	Trieste	n.d.	Alfredo Rubino	Savills IM
feb-21		due immobili residenziali	MI	Milano	n.d.	Kervis SGR	
feb-21		SeiMilano Lot 2	MI	Milano	n.d.	Invesco Real Estate, NAEV	Varde Partners, Borio Mangiarotti
feb-21		Complesso Residenziale	LT	Latina	n.d.	Gruppo Minerva	

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie.



## Social Housing



Il Social housing per sua connotazione ha da sempre riguardato la popolazione inclusa nella cosiddetta “fascia grigia”, ovvero tutti coloro che non rientrano nei canoni di povertà economica previsti per l’accesso ad alloggi di Edilizia Residenziale Pubblica (ERP), come ad esempio i nuclei familiari monogenitoriali, le giovani coppie, i single, gli anziani soli, gli studenti e i lavoratori precari. I soggetti inclusi in queste categorie “deboli” appaiono oggi in aumento. Dopo 4 anni consecutivi di diminuzione del numero di individui e di famiglie in povertà assoluta (pur rimanendo su valori molto superiori a quelli precedenti la crisi del 2008), le stime preliminari ISTAT del 2020 indicano valori di incidenza dei primi dal 7,7% del 2019 al 9,4% del 2020 sul totale, così come l’incidenza delle famiglie risulta in aumento di quasi 1,5 punti percentuali (da 6,4% del 2019 al 7,7% nel 2020). Le più colpite dall’impoverimento sono risultate le famiglie numerose, quelle con una persona di riferimento occupata, i residenti al Nord ed i giovani tra i 18 e 34 anni.

I dati preliminari di ISTAT descrivono fattivamente gli effetti del lockdown sulle attività economiche e la conseguente crisi nel settore lavoro, la riduzione della capacità di spesa della popolazione attiva, il moltiplicarsi degli oneri di cura ed il venir meno dello storico supporto familiare rappresentato dai nonni, portando le famiglie verso condizioni di maggiore povertà o deprivazione. In questo contesto sociale ed economico, secondo uno studio di Cassa Depositi e Prestiti, l’incidenza dei costi relativi all’abitazione sulla spesa complessiva delle famiglie sta crescendo in misura più accentuata; le stesse spese di gestione di una abitazione incidono sull’incremento del numero di famiglie con sintomi di disagio abitativo. Il 10% circa delle famiglie mostra, ad esempio, difficoltà nel pagamento di bollette, affitti o rate di mutuo e oltre il 20% vive in abitazioni con strutture danneggiate o non adeguatamente riscaldate. Quasi il 60% considera le spese per la casa un carico pesante.

Il Social Housing dopo la grande spinta avuta con il sistema integrato dei fondi immobiliari a partire dal 2008/2009, si appresta oggi ad affrontare una nuova fase di sviluppo e di ripensamento, rappresentando l’asset class che meglio si coniuga con le esigenze post-pandemiche, sia a livello di nuovi desideri abitativi e sociali che come risposta alle ripercussioni economiche dovute al COVID-19.

I benefici del Social Housing sono diversi:

- favorire l’accesso delle categorie svantaggiate a un contesto abitativo e sociale dignitoso, applicando canoni di affitto convenzionato (ovvero inferiori del 30%-40% rispetto ai valori del mercato libero)
- incentivare la riqualificazione e valorizzazione di immobili in stato di obsolescenza. In particolare, accedere ad affitti calmierati rappresenta un elemento di dinamismo e competitività per le grandi aree metropolitane, che potrebbero tornare a popolarsi a seguito delle mutate esigenze delle famiglie conseguenti alla pandemia (bisogno di spazi più ampi per coniugare vita e lavoro, aree scoperte come giardini e balconi, prezzi più bassi anche a fronte della riduzione della capacità economica).

Tra le criticità rilevate nel mercato immobiliare italiano che rendono difficoltosa la diffusione del modello Social Housing, vi è la bassa percentuale di case in affitto rispetto a quelle di proprietà e una forte differenza di costo delle abitazioni nelle diverse aree geografiche del Paese.

Come per tutti i settori del mercato immobiliare nazionale, anche nel Social Housing, Milano rappresenta una realtà di sperimentazioni e di interventi innovativi nonché di elevato dinamismo. Ad esempio, nel periodo 2010-2019, il segmento dell’edilizia abitativa convenzionata ha prodotto mediamente 630 nuove abitazioni/anno che corrispondono al 33% dei permessi di costruzione di nuove abitazioni in città. (Rapporto di Nomisma “Milano Inclusiva. La produzione di case in locazione a costi accessibili”). Tuttavia, se Milano riesce a soddisfare una elevata domanda di alloggi in affitto capace di

corrispondere un canone compreso tra 80 e 100 euro/mq/anno (vale a dire un canone congruo per un reddito mensile medio familiare tra 1.600 e 2.000 euro), il capoluogo lombardo oggi non intercetta le oltre 146mila famiglie che riuscirebbero a sostenere affitti non superiori ai 50/80 euro/mq/anno.

## Fondo Investimenti per l’Abitare (FIA)

Ancora oggi il Fondo Investimenti per l’Abitare (FIA) rimane il principale strumento presente in Italia per lo sviluppo e il reperimento di alloggi a prezzi e canoni calmierati. Esso è il primo investitore di riferimento del Sistema Integrato di Fondi (SIF), ovvero 30 fondi immobiliari locali, gestiti da 9 SGR di cui il capitale si divide tra FIA (tra il 40 e l’80% del totale) e stakeholder del territorio, in primis le fondazioni locali di origine bancaria, ma anche regioni, province, comuni, cooperative di abitazione e sviluppatori privati.

Il FIA è stato istituito da CDPI Sgr il 16 ottobre 2009 e il regolamento di gestione è stato approvato dalla Banca d’Italia con delibera n. 167 del 11 marzo 2010. Si tratta di un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati con un ammontare di 2 miliardi e 28 milioni di euro, di cui 1 miliardo sottoscritto da Cassa Depositi e Prestiti, 140 milioni dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e 888 milioni da parte di gruppi bancari e assicurativi e di casse di previdenza privata. Le Fondazioni di origine bancaria hanno avuto un ruolo essenziale in questo processo, spesso come first mover e portatori di precise istanze rivenienti dal territorio di riferimento.

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 relazioni umane, oltre ad alloggio e servizi. Tale approccio prevede la realizzazione di progetti affiancati da programmi che facilitino la convivenza per rafforzare le comunità locali.

Ai sensi del c.d. “Piano Casa”, i beneficiari delle iniziative realizzate tramite il FIA sono: nuclei familiari a basso reddito, anche mono-parentali o mono-reddito; giovani coppie a basso reddito; anziani in condizioni sociali o economiche svantaggiate; studenti fuori sede; soggetti sottoposti a procedure esecutive di rilascio; altri soggetti in possesso dei requisiti di cui all’art.1 della Legge n. 9/2007; immigrati regolari a basso reddito, residenti da almeno dieci anni nel territorio nazionale o da almeno cinque anni nella medesima regione.

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

1. 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, si citano 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. 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. Strutture socio-sanitarie e 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 investe il proprio patrimonio principalmente in quote di fondi comuni d’investimento immobiliari operanti a livello locale e gestiti da altre società di gestione del risparmio, attraverso partecipazioni nel limite massimo del’80%. Tale limite è volto a sollecitare sul territorio l’investimento di risorse da parte di soggetti terzi rispetto al Fondo, permettendo nel contempo al FIA di mantenere una presenza rilevante nelle singole iniziative.

Il rendimento obiettivo è pari a circa il 3% oltre inflazione, generato da un flusso cedolare riveniente dalla locazione degli immobili e dalla rivalutazione a scadenza in corrispondenza della loro cessione. (Fonte: <https://www.cdpisgr.it/>).

Nei dieci anni di attività a regime del fondo, i beneficiari sono stati quasi 11.500 di cui il 90% sono famiglie a basso reddito che possono accedere agli alloggi sociali già costruiti o in via di costruzione, in gran parte nel Centro-Nord, con uno sconto medio sul canone del 38 per cento (che può arrivare anche al 50% in realtà come Milano, dove i valori immobiliari sono in salita e al di sopra delle medie nazionali). Una parte delle risorse (6%) è servita invece per la realizzazione di residenze per studenti e un ulteriore 5% per le RSA, per un totale di circa 1.800 posti letto una volta a regime tutte le opere.

## Principali novità del settore

Dal punto di vista della digitalizzazione, si segnala la piattaforma “*ioabitosocial*” lanciata dalla Compagnia di San Paolo nel mese di marzo 2019. L’iniziativa nasce dall’intento di mettere in rete e a sistema la domanda e l’offerta, ovvero famiglie e gestori. Sulla base dei key driver del Social Housing, ovvero coesione, rete, condivisione e socialità, sulla piattaforma possono dialogare con facilità persone che cercano soluzioni abitative per periodi brevi e i gestori di “residenze temporanee” in Italia.

Utilizzando *ioabitosocial* è possibile:

- cercare le strutture tramite la visualizzazione su mappa;

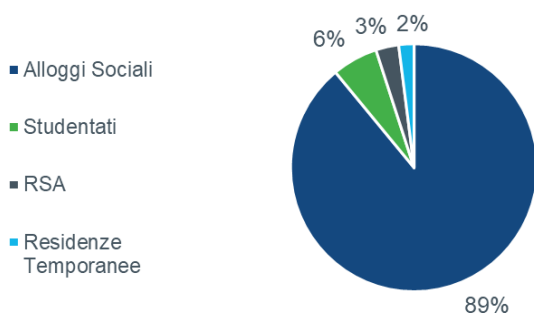
- cercare le strutture in base a uno dei 6 target principali individuati: stress abitativo (famiglie, donne/uomini soli, monogenitori, persone con disabilità intellettiva, con disagio psichico, ecc.), studenti, professionisti in viaggio, city user, persone anziane e giovani coppie;
- perfezionare la ricerca selezionando nel calendario il periodo di permanenza e nei filtri la tipologia di sistemazione (appartamento riservato, stanza privata, stanza in condivisione) e i servizi (lavanderia, spazi comuni riservati agli abitanti, locali deposito, spazi comuni aperti al territorio, ecc.);
- inviare una richiesta/verifica di disponibilità direttamente all'ente gestore della struttura prescelta.

*Ioabitosocial* offre una grande opportunità, che si inserisce nel solco degli investimenti in infrastrutture digitali e che cerca di ricreare online quella stessa comunità fatta di relazioni e socialità che gli interventi di social housing si prefiggono.

Analizzando le strategie di investimento dei player si evidenzia che nel febbraio 2020 CDP ha collocato il suo primo "Social Housing Bond", emesso ai sensi del "CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework". I fondi raccolti sono stati interamente allocati a 235 progetti di Social Housing, con un impatto stimabile in 4.226 alloggi sociali e 1.788 posti letto in studentati, RSA e residenze temporanee. Ad oggi sono 235 i progetti complessivi sviluppati prevalentemente nel centro-nord Italia. Tra questi, 165 interventi risultano completati, 50 in cantiere e i restanti 20 da avviare, con un importo medio finanziato da CDP pari a 3,2 milioni di euro circa su ciascuna iniziativa. L'emissione è stata ben accolta dal mercato, con oltre 270 investitori istituzionali coinvolti, di cui circa il 66% esteri. Il book finale ha collezionato ordini per circa 5 miliardi di euro e che paga un interesse annuo dell'1 per cento lordo.

In termini di tipologia di interventi realizzati o in corso di realizzazione, circa l'89% dei proventi dell'emissione è stato indirizzato alla realizzazione di nuovi alloggi sociali. Rientrano in questa categoria le case e i servizi destinati a individui e nuclei familiari svantaggiati, non in grado di accedere ad alloggi nel libero mercato. Rientrano inoltre gli alloggi realizzati o recuperati, destinati alla locazione a canoni concordati e alla proprietà a prezzi convenzionati (ambito dell'edilizia privata sociale). Il 6% dei proventi è stato destinato alla costruzione di nuovi studentati mentre il restante 5% alla realizzazione di nuove RSA o residenze temporanee (Social Housing Bond Report 2021).

Distribuzione degli interventi deliberati per tipologia di settore



Tipologia di struttura	Posti letto realizzati	Posti letto totali	% posti letto realizzati sul totale
Studentati	248	338	73%
Residenze temporanee	71	144	49%
<b>TOTALE</b>	<b>1.380</b>	<b>1.788</b>	<b>77%</b>

Alloggi Sociali	Realizzati	In corso di realizzazione	Totale
Numero	2.291	1.935	<b>4.226</b>
Superficie (mq)	212.600	180.616	<b>393.216</b>
Superficie media per alloggio (mq)	93	93	<b>93</b>

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su "Social housing Bond Report 2021" Cdp

Sul fronte dei finanziamenti, importanti ulteriori novità per il settore sono attese con l'avvio degli interventi definiti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU", istituito nel mese di luglio 2020 dal Consiglio Europeo, a favore dei paesi più colpiti dalla pandemia, per un importo complessivo pari a 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea. Il settore sociale potrà usufruire di circa 11 miliardi di risorse (che salgono a 19,8 mld se si considera tutta la "Missione 5" riferita al tema Inclusion e Coesione) che puntano a implementare soluzioni abitative e percorsi per l'autonomia delle persone con disabilità e anziani. A questi finanziamenti se ne aggiungeranno altri che verranno erogati dal Piano REACT-EU e dal Fondo complementare, il cosiddetto Recovery domestico, per un totale di quasi 30 miliardi di finanziamenti. La linea di attività più corposa del progetto, per circa 300 milioni, è finalizzata a finanziare la riconversione delle RSA e delle case di riposo per gli anziani in gruppi di appartamenti autonomi, dotati delle attrezzature necessarie e dei servizi attualmente presenti nel contesto istituzionalizzato. Elementi di domotica, telemedicina e monitoraggio a distanza permetteranno di aumentare l'efficacia dell'intervento, affiancato da servizi di presa in carico e rafforzamento della domiciliarità.

Ulteriori linee di sviluppo previste saranno l'housing temporaneo e le stazioni di posta. Il primo vedrà protagonisti i Comuni, che metteranno a disposizione appartamenti fino a 24 mesi e attiveranno progetti personalizzati per singola

persona/famiglia al fine di attuare programmi di sviluppo della crescita personale e aiutarli a raggiungere un maggiore grado di autonomia; le seconde saranno centri che offriranno, oltre a un'accoglienza notturna limitata, ulteriori servizi quali quelli sanitari, di ristorazione, orientamento al lavoro, distribuzione di beni alimentari ecc.

Di interesse per il settore è anche la linea di intervento "Rigenerazione Urbana e Housing Sociale", che può contare su un budget di 9,02 miliardi di euro. Tre le linee di investimento previste sul tema dal Recovery plan:

- Progetti di rigenerazione urbana per comuni sopra i 15.000 abitanti, volti a ridurre situazioni di emarginazione e degrado sociale (3,30 miliardi) e che si declinano in interventi di manutenzione per il riutilizzo e la rifunzionalizzazione di aree e strutture edilizie pubbliche esistenti (inclusa la demolizione di opere abusive eseguite da privati; miglioramento della qualità del decoro urbano e del tessuto sociale e ambientale, anche attraverso la ristrutturazione edilizia di edifici pubblici; interventi per la mobilità sostenibile)
- Piani Urbani Integrati (2,92 miliardi) così descritti nel PNRR: "l'intervento Piani urbani integrati è dedicato alle periferie delle Città Metropolitane e prevede una pianificazione urbanistica partecipata, con l'obiettivo di trasformare territori vulnerabili in città smart e sostenibili, limitando il consumo di suolo edificabile"
- Programma innovativo della qualità dell'abitare (2,8 miliardi), ovvero interventi per realizzare nuove strutture di edilizia residenziale pubblica e ridurre le difficoltà abitative.

## Alcuni Progetti in Italia – H1 2021

Rispetto ai differenti progetti in itinere da inizio anno, la pandemia ha portato ad un rallentamento, se non addirittura ad un fermo totale, delle diverse iniziative. Non sono ancora state cantierizzate le iniziative a Siracusa ("Casa Archimede 2"), a Marsala (recupero della dell'ex scuola di contrada Amabilina) o del Fondo ASCI in Umbria.

Appare invece sbloccarsi il progetto sulla **Caserma Lupi a Firenze** con l'approvazione a marzo dell'anno in corso del Piano Particolareggiato. Si tratta di una trasformazione fondata sulla centralità dello spazio pubblico, nel segno del verde, della sostenibilità e della mobilità dolce, con una forte spinta all'housing sociale che interesserà il 70% della superficie totale. Un intervento che si estende su un'area complessiva di 20 ettari, di cui quasi 12 saranno destinati a verde urbano e agricolo, oltre quattro a piazze e aree pedonali, mentre le superfici edificate coperte occuperanno 22mila mq (per un totale di Sul di 53mila mq) in gran parte destinate a social housing, con una rete stradale da 15mila mq e 7mila mq di parcheggi per un totale di 870 posti auto.

Dovrebbero, invece, partire a metà 2021 i lavori di demolizione della **Torre Tintoretto a Brescia** e i cantieri dovrebbe vedere la fine entro tre anni. Nel quartiere di San Polo, dunque, al posto della torre Tintoretto, il palazzone multicolore da 190 appartamenti vuoti da otto anni, sorgeranno sei edifici più bassi con 270 abitazioni in classe energetica A, un cortile condiviso e altri spazi di co-living. Due appartamenti su tre saranno affittati ad housing sociale (362 euro al mese per 75 metri quadri) altri novanta venduti a prezzo calmierato (1.600 euro a metro quadro). La Redo Sgr, società che nel giugno 2020 si è aggiudicata per 1,3 milioni la gara indetta da Aler, ha già appaltato i lavori di demolizione (affidati alla milanese Vitali Spa) che inizieranno a metà maggio. La società di gestione del risparmio che segue l'operazione è nata da Investire Sgr (e partecipata da Fondazione Cariplo, Cassa Depositi e Prestiti e Banca Intesa) e il progetto vale complessivamente 45 milioni.

Resta comunque **Milano** la città in Italia che detiene il primato per numero di alloggi sociali a prezzi accessibili e dove questa formula abitativa è attualmente più efficiente e consolidata. Negli ultimi 10 anni Milano ha investito circa 1,5 miliardi di euro in progetti immobiliari di housing sociale, contribuendo così a promuovere modelli abitativi che contribuiscono concretamente alla riqualificazione delle periferie anche dal punto di vista urbanistico e diversi sono i progetti in divenire come ad esempio lo sviluppo degli Scali o il progetto "L'innesto".

Il progetto di più ampie dimensioni complessive è sicuramente **Social Village Cascina Merlata**, quartiere a ridosso dell'area Expo, oggi oggetto di un articolato intervento di riqualificazione urbana all'interno del quale verranno destinati rispettivamente 127 mila e 52.500 metri quadrati all'edilizia convenzionata e a quella agevolata e 143.500 metri quadrati all'edilizia libera.

Un altro esperimento interessante di social smart housing si chiama **Common Housing Bisceglie** e fa parte del Masterplan di SeiMilano nell'area a Sud-Ovest di Milano. All'interno dei 20 ettari di parco e dei 120 mila metri quadrati di superficie costruita, troveranno posto 1.000 metri quadrati tra spazi comuni e spazi convenzionati con il Comune e destinati a svariate funzioni: negozi di vicinato, locali per attività sociali e collettive. Il progetto, nella sua componente di edilizia sociale, comprende tre edifici per 100 appartamenti di cui 70 in proprietà e 30 in locazione. In Common Housing Bisceglie, gli appartamenti si dividono quindi in tre tipologie di accesso: affitto, proprietà individuale e convenzionati con il Comune.

Un progetto gestito da Redo, già realizzato e solo di poco successivo rispetto a RedoMilano a Merezate, è **Urbana New Living**; in tutto 137 appartamenti (50 in vendita a prezzi calmierati e 87 in affitto a canone convenzionato) che occupano un'area a est della città, in prossimità della fermata Crescenzago della linea 2 della metropolitana.

**MonetaMilano**, in zona Affori a nord della città, è invece un nuovo complesso edilizio composto da 300 appartamenti a prezzi calmierati, tutti in classe energetica A e dotati di isolamento termo-acustico ad alta prestazione e bassi consumi.

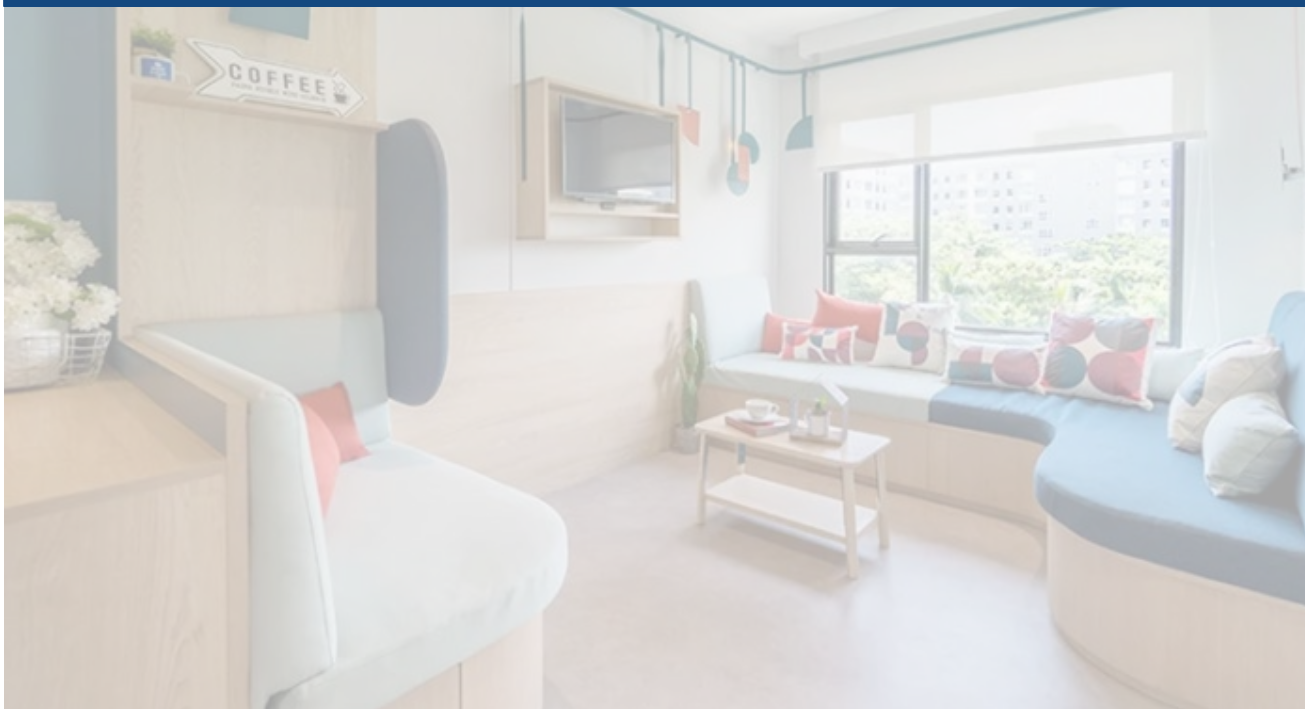
**Quid – Quintiliano District** è il primo progetto di social housing firmato Lombardini 22 per il residenziale e sviluppato da Redo. Tutti gli interventi di Redo sono stati realizzati in collaborazione con la società Planet Idea che ha sviluppato e coordinato il progetto riguardante le tecnologie digitali e una app di comunità (“Planet App”) per i futuri residenti.

Infine, tra il 2021 e il 2025 verrà realizzato a Milano il primo smart district d'Italia dedicato al social housing a emissioni zero. “**L’innesto**” è il nome del progetto vincitore del concorso Reinventing Cities, presentato dal team guidato da Redo, che prevede la realizzazione di un nuovo quartiere con appartamenti, prevalentemente in affitto, da sviluppare sulla superficie del vecchio scalo ferroviario di Greco, in larga parte destinato a verde, giardini, orti, percorsi pedonali e attrezzato ad uso pubblico. Il nuovo intervento ha l’ambizione di diventare l’area pilota delle nuove strategie di sostenibilità e un esempio di buone pratiche dal punto di vista del basso impatto ambientale in settori quali l’edilizia e la mobilità.

Molte saranno le innovazioni volte all’azzeramento delle emissioni di CO2, come la riduzione a monte della domanda energetica, grazie all’utilizzo delle fonti rinnovabili in loco e a una gestione più smart ed efficiente dei sistemi di climatizzazione, ventilazione e illuminazione.

L’Innesto adotta un approccio circolare alla progettazione per minimizzare l’uso delle risorse naturali, ricorrendo a tecnologie all’avanguardia di gestione dei rifiuti sia in cantiere, sia nel corso dell’esercizio. Il quartiere sarà a pedonalità totale e attraversato dai flussi ciclabili che dalla Martesana portano al Parco Nord. Avrà inoltre veicoli elettrici in condivisione.

## Smart living



Il mercato immobiliare del residenziale è interessato da una profonda mutazione e l'emergenza sanitaria derivata dalla pandemia ha dato un'accelerazione a questa tendenza. Le nuove forme dell'abitare hanno contribuito alla creazione e alla progressiva affermazione del settore Living, inteso come rapporto sinergico tra manufatto e servizi strettamente correlati al target di riferimento.

Oggi la residenza non è più solo una casa dove vivere e socializzare, ma diventa un vero spazio multifunzionale; è un luogo dove si passa il tempo libero, si commercia, si lavora e, in alcuni contesti, la casa può anche diventare o un Albergo.

La trasformazione della casa in una versione sempre più "all in one" è stata possibile grazie al continuo incremento della presenza della tecnologia e alla maggiore accessibilità dal punto di vista economico. L'abitazione concepita come spazio pluri-uso, oltre che una necessità è ormai una possibilità concreta, realizzabile per i prodotti residenziali di tutte le fasce di domanda: dal luxury all'edilizia sociale/convenzionata.

Come detto, la pandemia ha accelerato l'evoluzione di molte dinamiche abitative già precedentemente in atto, enfatizzandole, creando nuove esigenze e una nuova consapevolezza nel fruitore del bene "casa".

Il comfort e la qualità della abitazione hanno incrementato la loro rilevanza nelle scelte dei compratori/inquilini, che si indirizzano oggi verso alloggi con tagli più ampi, da cui ricavare spazi da gestire sulla base delle nuove esigenze. Anche i layout e gli spazi architettonici sono più liberi; grande importanza viene data ai volumi interni ma anche agli spazi esterni, siano essi privati, condominiali o urbani.

La scelta di dove abitare è legata ad una serie di fattori, tra cui la gestione delle dinamiche familiari e la qualità del contesto. Quest'ultimo, in particolare, risulta essere di attuale rilevanza, essendo la casa uno spazio da vivere e non più un luogo dove si torna "solo a dormire a fine giornata".

In sintesi, la previsione per il futuro è quella di un cambio di approccio. Per comprendere appieno le sfaccettature della nuova concezione del residenziale occorre specializzarsi e mettere a disposizione nuove competenze nel real estate.

In questo scenario, infatti, crescono i quartieri con maggiore identità, più servizi e una progettualità urbana di alto livello. Sta crescendo e continuerà a crescere anche l'interesse per zone di qualità e con buona accessibilità nell'hinterland e nelle zone turistiche e si riscopre la seconda casa, sia in affitto che di proprietà, dove trascorrere periodi più lunghi dell'anno.

Una particolare attenzione dei progettisti e delle Pubbliche Amministrazioni dovrebbe essere rivolta ai servizi e ai negozi, attività vitali per creare contesti dinamici, sicuri e piacevoli. La crisi dei negozi, causata o aggravata dalla pandemia, dovrebbe preoccupare sia gli amministratori locali che gli operatori del residenziale.

Il mercato vedrà sempre più una frammentazione della domanda che richiederà caratteristiche specifiche molto particolari per gli immobili residenziali in ragione delle esigenze del singolo fruitore (classe sociale, situazione familiare, possibilità economiche e fascia di età). La risposta del mercato dovrebbe prevedere da un lato "asset generalisti" sempre più flessibili

e ibridi, con una fusione di destinazioni d'uso capaci di intercettare un ampio numero di utenti e in grado di evolvere nel tempo, dall'altro "asset specializzati" che diano risposte ad esigenze abitative ben chiare e specifiche (come ad esempio student housing, senior living, short stay, ecc).

I developer e i proprietari dovranno implementare studi di rating urbano di quartiere tramite l'analisi qualitativa del tessuto della città (sia attuale sia considerando i futuri progetti immobiliari e delle infrastrutture) sfruttando le nuove tecnologie come i big-data. Allo stesso modo gli immobili dovranno avere rating conosciuti dai compratori/inquilini che diano loro un giudizio chiaro e sintetico sul prodotto (sicurezza ambientale e strutturale, sostenibilità, comfort e qualità) come avviene per altri beni durevoli come ad esempio le auto.

Lato capitali è evidente che gli investitori istituzionali tornino ad investire sulla casa o si affaccino per la prima volta a questa asset class cercando di sfruttare l'enorme possibilità di catturare una domanda non soddisfatta e le buone possibilità di remunerazione. Si assiste ad un aumento di domanda di abitazioni in affitto sia a causa della congiuntura economica sfavorevole e del mutamento della struttura sociale ma anche per avere un prodotto di maggiore qualità flessibilità, con dei servizi migliori. Le iniziative immobiliari che si sviluppano secondo la formula "built-to-rent" prevedono comunque la realizzazione di unità abitative, specialmente di taglio medio-piccolo finalizzate alla vendita. A loro volta queste ultime, possono essere immesse nel mercato delle locazioni short term in un secondo momento sia da privati, sia in forma strutturata da società immobiliari.

La domanda di nuove abitazioni, di miglioramenti energetici e ammodernamento del parco abitativo richiede grandi progetti di rigenerazione urbana di sostituzione di interi quartieri, oggi non più rispondenti alle attuali esigenze abitative, con nuova edilizia più efficiente, più sostenibile, più moderna ed in grado di dare una qualità della vita superiore. Questi progetti dovrebbero essere fortemente incentivati con premialità urbanistiche e fiscali, che se ben studiate potrebbero portare a intervenire su quartieri complessi, in cui il condominio può diventare un freno alla rigenerazione a causa della frammentarietà della proprietà privata.

### Micro-Living in pillole: driver e tendenze

Le mutate esigenze della domanda delineano le nuove tendenze del mercato immobiliare residenziale. I diversi tipi di fruitore (studente, business man, giovani professionisti, senior, ecc.) cercano unità abitative differenti da quanto offerto sino ad ora dal punto di vista dimensionale, energetico/sostenibilità e della flessibilità.

Il fattore socio-demografico ha contribuito in modo significativo al cambiamento delle dinamiche di mercato; a fronte di nuove tipologie di famiglie (costituite da un solo componente o coppie senza figli) e della maggiore mobilità sul territorio, la casa di proprietà non risponde alle nuove esigenze di flessibilità.

Nel corso degli ultimi 5 anni si sono sviluppate sul mercato piattaforme che offrono la possibilità di locare unità abitative di privati, posizionate in diversi stabili, con una gestione unitaria e maggiormente orientate al co-living (a titolo esemplificativo si citano Airbnb, MyPlace, ItalianWay), offrendo tutele sia al locatore (ad es. in caso di morosità dell'inquilino), sia al locatario (maggiore garanzia dello stato del bene e gestione di eventuali criticità). Esse sono state inizialmente rivolte al segmento turistico/leisure e successivamente al segmento business o, nel caso degli studenti, realizzate per far fronte alla domanda non soddisfatta da canali tradizionali (studentati e affitti/sub affitti di stanze non sempre correttamente regolamentati).

In Italia il mercato dell'affitto risulta interessante in quanto esiste una domanda potenziale molto ampia che sta suscitando notevole attenzione da parte dei principali player già attivi a livello europeo.

I principali capoluoghi di provincia e le relative aree metropolitane, in particolare del nord e centro Italia, caratterizzate da un'elevata concentrazione di sedi universitarie e business district (Milano, Roma, Firenze, Bologna, Torino) offrono delle significative opportunità, anche perché maggiormente dinamiche dal punto di vista della mobilità per motivi di studio e professionali.

In risposta alle esigenze della domanda "urbana", le recenti tendenze mostrano l'affermarsi di tipologie abitative autonome e indipendenti che hanno come matrice comune unità di dimensioni ridotte (studentati, senior housing, business apartment, serviced apartment - leisure, co-living).

Il Micro-living nasce come specifica categoria del mercato residenziale, in risposta alla crescente domanda di unità abitative in locazione a canoni sostenibili e nel contempo dotate di tutti i comfort.

Da un punto di vista progettuale si parla di unità abitative connotate da un dimensionamento ridotto in termini di superficie lorda di pavimento, posizionate in contesti urbani ad elevata accessibilità, corredate da spazi destinati a servizi comuni e da un'elevata dotazione di tecnologia. Una nuova idea di community è alla base di questa innovativa concezione dell'abitare, già presente a livello europeo ma ancora poco conosciuta in Italia.

Il Micro-Living punta a immettere sul mercato stabili con almeno 100 unità abitative, che possono raggiungere le 300 unità in città di grandi dimensioni, caratterizzate da contesti dinamici, nella formula «all inclusive» per i costi di gestione; proprio per questo motivo le unità devono essere performanti dal punto di vista energetico e tecnologico (domotica) in modo da proporre un prodotto efficiente. L'obiettivo è creare dei micro-sistemi completi di una serie di servizi inclusi quelli collegati a leisure e negozi o centri commerciali nella zona.

La durata dell'affitto "target" è tendenzialmente di almeno 6 mesi, con un periodo minimo di 4 settimane.

Nelle nazioni del nord Europa il volume degli investimenti in immobili residenziali a reddito, ovvero edifici già realizzati e messi a reddito che vengono acquistati da investitori professionali, rappresenta almeno il 30% circa del totale degli investimenti nel real estate.

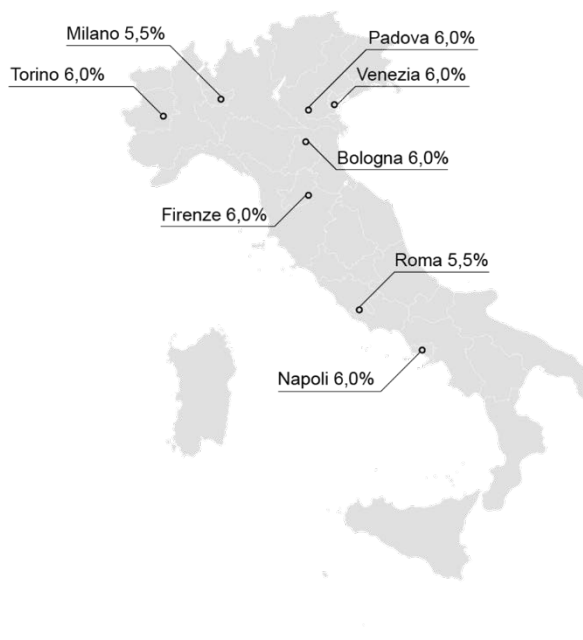
Una volta saldato il gap con i mercati europei, a regime appare ragionevole prevedere un volume di investimento annuo che, potrebbe attestarsi nell'intorno dei 3-4 miliardi di euro per anno.

Gli immobili rilevati per queste finalità provengono sia dal patrimonio immobiliare di investitori istituzionali, come assicurazioni e fondi pensione ma anche da privati.

Gli investitori interessati a questo segmento di mercato vogliono diversificare il rischio all'interno del proprio portafoglio immobiliare e il Micro-Living risulta essere un asset class interessante in grado di proporre rendimenti costanti con un profilo di rischio contenuto.

In Italia i rendimenti lordi per questo segmento sono compresi tra il 5,5% e il 6% annuo, contro il 4% in media del residenziale, in base alla città e all'ubicazione dell'immobile (centro, semicentro, quartieri strutturati, periferia). Riflettono il basso livello di rischio, puntando a garantire una stabilità dei ritorni sul lungo periodo. In generale i rendimenti del micro-living sono superiori a quelli della residenza standard di 1,5% punti percentuali.

In Italia attualmente non è presente un track record di esperienze significativo e non esiste in forma strutturata un mercato dell'investimento in immobili a reddito a destinazione residenziale e le esperienze in atto restituiscono una realtà molto frammentata. Gli operatori maggiormente attivi in corso di affermazione nel panorama italiano sono: DoveVivo, Halldis e Artisa.



- **Milano e Roma** presentano i rendimenti medi lordi per unità destinate al segmento del micro living nell'intorno del 5,5%.  
Si registrano variazioni legate alla posizione e alla prossimità ad attrattori e punti nevralgici.
- **Bologna, Firenze, Napoli, Padova, Torino** registrano rendimenti nell'intorno del 6,0% o di poco superiori (6,25%).

Duff and Phelps REAG, A Kroll Business

## Principali novità del settore

Tra le operazioni più significative del 2020 si segnala quella condotta da DoveVivo per il rilancio del quartiere Le Albere a Trento. DoveVivo ha rilevato 50 appartamenti di proprietà del Fondo di investimento immobiliare chiuso «Clesio» per realizzare stanze che verranno affittate a studenti e giovani professionisti o ricercatori. Gli immobili hanno una dimensione complessiva di circa 4.500 metri quadri e verranno trasformati in appartamenti per studenti e giovani professionisti per un totale di 168 posti letto. Il prezzo per una stanza con servizio all inclusive (comprensivo di utenze, spese di condominio, manutenzione, assistenza e arredamento) partirà da 450 euro.

La società immobiliare svizzera Artisa entra nel mercato italiano del micro-living proponendo il suo format City Pop nella città di Milano. L'immobiliare ha acquistato lo stabile al civico 137/39 di Viale Monza, ex proprietà del Gruppo Unipol (ex Atahotel di Turro), per ricavare circa 270 unità abitative, dalla trasformazione delle ex stanze d'albergo. I microappartamenti, con metrature comprese tra 25 e i 60 mq, saranno destinati agli affitti brevi, da minimo 4 a massimo 52 settimane. Sarà fornito un servizio di tipo "all-in-one", con appartamenti arredati e provvisti, di lavanderia, parcheggio interrato, fino a spazi comuni e servizi di pulizia, palestra e car sharing. Oltre al progetto di Viale Monza, altre 120 city pop, con metrature tra i 28 e 32 mq, verranno realizzate anche sui navigli, in Via Alzaia Naviglio Grande 118, tra l'edificio della Thun e l'ex Bobino club.

L'inizio della "vendita" delle micro-case nel quartiere NoLo – V.le Monza è prevista per il 2022 e la richiesta d'affitto dovrebbe essere nell'intorno di 750 euro/mese, mentre per gli appartamenti in zona Navigli può raggiungere i 1.000 euro/mese.



Il piano di espansione di Artisa prevede la realizzazione di circa 2.000 appartamenti in Italia entro il 2022 (format City Pop) e 15mila in Europa entro il 2025; l'obiettivo è creare la prima rete europea dedicata al micro-living.

Infine, si segnala a Milano, tra il Duomo e Piazza San Babila, il nuovo sviluppo residenziale di pregio The Central Tower, che conferma il trend di crescita del mercato del microliving, in questo caso però di "livello superiore"; si tratta di 60 *serviced apartments*, mono e bilocali che vengono messi in vendita, corredati da servizi di un hotel a cinque stelle. The Central Tower nasce da un progetto di riqualificazione firmato Citterio-Viel di un edificio preesistente a cura dello studio milanese BBPR (Banfi, Belgiojoso, Peressutti, Rogers). L'obiettivo dell'intervento, come dichiarato dai progettisti, è stato quello di creare un nuovo modello di abitare urbano, di livello alto e molto qualificato, concepito sia per l'utilizzatore diretto che per l'investitore, nella prospettiva di locare le unità sul breve e medio periodo. I servizi ad hoc di facility management sono prefigurati per offrire il massimo confort in unico spazio.



## Il mercato terziario

L'asset class Uffici risulta al momento meno impattata anche se difficile da decifrare; si ritiene necessario un monitoraggio costante sul breve-medio periodo per comprendere le azioni che saranno intraprese dai tenant e, di conseguenza, come si adegueranno i proprietari di immobili e gli investitori. Durante l'ultimo periodo caratterizzato dalla pandemia, questo comparto ha registrato un calo delle transazioni immobiliari corporate, dovuto a un atteggiamento di maggiore cautela da parte degli investitori.

“Smart working”, lavoro da remoto e distanziamento sociale sono espressioni che nel corso dell'ultimo anno sono diventate di uso sempre più comune, specialmente rivolte all'utilizzo degli spazi ufficio nelle nostre città e con inevitabili ripercussioni sul mercato immobiliare della potenziale domanda, soprattutto a seguito del ripensamento di strategia sulla fruizione degli spazi di diversi soggetti corporate.

Nonostante si sia assistito ad un calo sensibile degli investimenti, il settore “terziario” pare aver conservato comunque una certa dinamicità, specie nella fascia dei “trophy e core asset” e nelle location “prime”, in primis Milano (con circa il 65% degli investimenti nel primo semestre 2021) e Roma (8%); il carattere di incertezza sembra riguardare maggiormente le location periferiche dei principali centri urbani o secondarie.

Le previsioni per il 2021 sono di una netta ripresa sostenuta, a livello strutturale, sia dal riposizionamento di alcuni headquarter dal centro alla periferia, sia dalla ricerca da parte di investitori e società di spazi che diventino il paradigma delle nuove esigenze lavorative imposte dall'emergenza sanitaria. Il distanziamento sociale obbligatorio, l'home working forzato e la gestione di e-meeting hanno portato inevitabilmente a un ripensamento delle modalità di fruizione degli spazi, e nel contempo, della progettazione e distribuzione degli spazi interni.

Le aziende si troveranno a coniugare due esigenze:

- da un lato la necessità di garantire una maggiore distanza tra le postazioni di lavoro: di fatto si attende un'inversione di tendenza, ovvero un aumento dei mq/postazione, e questa esigenza in parte riassorbirà la superficie in eccesso a causa dell'introduzione, in forma massiva, del lavoro da remoto;
- dall'altro crescerà sempre più la tendenza del desk condiviso; la rotazione delle postazioni comporterà inevitabilmente l'innescare di processi di razionalizzazione degli spazi.

Nel mercato delle locazioni si sono verificate sporadiche rinegoziazioni momentanee dei canoni, ma talvolta, a fronte di riduzione dei prezzi, sono state allungate le durate dei contratti, senza comunque intaccare il canone a regime. Vista la fase di incertezza generale che ha indotto il prolungamento dell'home working, sia in via sperimentale che consolidata, che in proiezione sarà tendenzialmente impiegato per 2 giorni alla settimana, non appare ancora preoccupante il rilascio da parte di tenant di immobili o porzioni degli stessi. Occorrerà tuttavia attendere la completa ripresa del mercato per comprendere appieno quanto la pandemia ha impattato in termini di rilascio e di ricerca di nuovi spazi e di quotazioni.

Difficilmente gli immobili prime o iconici verranno messi in discussione dalle principali società italiane o internazionali, così come appare lontana l'ipotesi di abbandonare le sedi di rappresentanza, anche a fronte dello smart working. Al contrario, invece, potrebbe verificarsi l'accentramento delle sedi secondarie per accorpate le superfici in spazi nuovi o recentemente

ripristinati, assicurando una vivibilità degli spazi migliore e una riduzione di costi di mantenimento grazie all'efficiamento energetico.

Nel primo semestre 2021 si segnalano tra le principali operazioni nel settore: l'aggiudicazione di Project Dream, portafoglio di immobili a destinazione prevalentemente terziaria e residenziale, ceduto dall'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam) tramite accettazione di un'offerta vincolante al player internazionale Apollo Global Management per un totale complessivo di quasi 845 milioni di euro (la finalizzazione dell'operazione è prevista nel terzo trimestre del 2021); sempre nell'ottica della dismissione, la vendita di due immobili nella periferia sud di Milano ceduti da BNP REIM SGR per poco più di 9,5 milioni di euro. Rimangono numerosi i singoli asset transati a Milano a cui si aggiungono operazioni nelle piazze di Roma, con svariati immobili acquistati con strategia value add.

## Volumi di compravendita

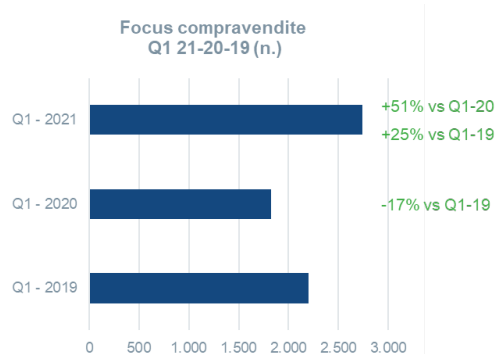
Il 2020 è stato un anno complesso e faticoso per l'economia mondiale, affossata dal protrarsi dell'emergenza sanitaria. Anche il mercato immobiliare è stato fortemente segnato da un raffreddamento degli investimenti; in particolare, alcuni segmenti, quali hospitality e retail hanno risentito più di altri dell'impatto negativo, seguiti dal settore degli uffici. Il settore ha visto un calo delle transazioni accompagnato da un atteggiamento di elevata cautela da parte degli investitori. I numeri di fine anno, come per altri comparti, sono risultati però meno negativi rispetto a quanto previsto nei primi sei mesi dell'anno.

Il calo delle transazioni registrato nei primi nove mesi del 2020, pari a -19% sullo stesso periodo dell'anno precedente, lasciava intuire un crollo del mercato a fine anno. Il consuntivo di fine anno ha indicato inaspettati e positivi segnali di ripresa, portando il calo complessivo degli scambi sotto la doppia cifra (-9,6%). In termini assoluti, i dodici mesi del 2020 hanno registrato complessivamente più di 9.400 compravendite contro le 10.400 circa del 2019.

Dal punto di vista geografico, le Isole hanno registrato la performance peggiore (-19,4%) anche se rappresentano meno del 6% del mercato nazionale; segue il Nord Est (-13,5%) che invece incide per quasi un quarto delle transazioni. Il Centro è stato l'ambito territoriale che ha assorbito meglio lo shock (-3,7%) e il Nord Ovest, pur con volumi in calo di quasi 8 punti percentuali, resta il mercato più dinamico (oltre un terzo del mercato nazionale).

L'ammontare delle compravendite registrate nel primo trimestre 2021 conferma i segnali incoraggianti rilevati a fine 2020. Nel periodo gennaio-marzo dell'anno in corso, il mercato ha registrato quasi 2.750 transazioni, pari a +25% rispetto al primo trimestre 2019 (2.200) a dimostrazione che il settore continua ad essere attrattivo. Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare, si segnala che il confronto dei dati del primo semestre 2021 con il primo semestre 2020 risulta fuorviante (la variazione tra le compravendite tra il primo trimestre 2021 e 2020 è pari a +51%) in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato.

Area	NTN 2019	NTN 2020	Var. % NTN 2020 vs 2019	Quota NTN per area (2020)
Nord Est	2.657	2.298	-13,5%	24,3%
Nord Ovest	3.720	3.431	-7,8%	36,3%
Centro	2.089	2.011	-3,7%	21,3%
Sud	1.331	1.175	-11,7%	12,4%
Isole	680	548	-19,4%	5,8%
<b>ITALIA</b>	<b>10.477</b>	<b>9.463</b>	<b>-9,7%</b>	<b>100,0%</b>

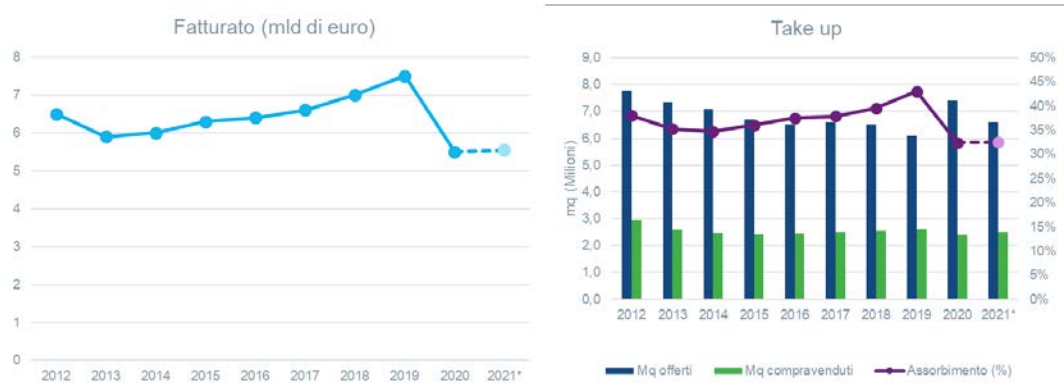


Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Fatturato e take up

Secondo i dati diffusi da primari istituti di ricerca, il fatturato registrato nel 2020 si è attestato nell'intorno di 5,5 miliardi di euro, segnando un calo del 27% sul 2019. Gli immobili di pregio localizzati in contesti urbani storicamente attrattivi incidono in modo preponderante sul totale del volume di fatturato. Milano ancora una volta si rivela il fulcro del mercato nazionale; la principale protagonista del settore direzionale accanto al capoluogo lombardo rimane Roma.

Per il 2021 si prevede una crescita, seppur contenuta, dei principali indicatori del mercato.



\*stima  
Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari

## Prezzi e canoni

Nel primo semestre 2021 è opportuno continuare a monitorare le modalità di assestamento e adeguamento del mercato, considerando l'incertezza che sta caratterizzando il mondo del lavoro nel settore terziario/direzionale. Appare evidente come gli uffici potranno essere ancora attrattori di investimenti, sia di capitali nazionali che esteri (questi ultimi presenti solo in maniera marginale nell'ultimo anno), sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro introdotte dalla pandemia.

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 I 2021/ Il 2020			Var. % Canoni I 2021/ Il 2020		
	Centro	Semicentro	Periferia	Centro	Semicentro	Periferia
<b>Bari</b>	-0,4%	-1,0%	-0,6%	-0,7%	-1,2%	-0,1%
<b>Bologna</b>	-0,9%	-1,4%	-0,9%	-0,9%	-0,7%	-0,8%
<b>Firenze</b>	-0,9%	-0,2%	-0,5%	-1,0%	-0,5%	0,1%
<b>Milano</b>	-0,1%	-0,2%	-0,4%	-0,1%	-0,2%	-0,4%
<b>Napoli</b>	0,1%	-0,5%	-0,8%	-0,3%	-0,4%	-0,8%
<b>Roma</b>	-0,1%	-0,2%	-0,4%	-0,1%	-0,2%	-0,4%
<b>Torino</b>	-1,0%	-1,9%	-1,5%	-0,8%	-0,6%	0,1%
<b>Venezia (Laguna)</b>	-0,2%	-0,7%	-0,6%	-0,9%	-1,0%	-0,3%
<b>Media</b>	<b>-0,4%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,7%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,3%</b>

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Rendimenti

I rendimenti lordi nel primo semestre 2021 si confermano tra il 4,5% e il 6,5% per posizioni centrali e semicentrali e si posizionano tra il 6,0% -10,0% 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 prima 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%.

Il settore direzionale, nella situazione attuale, sta spostando sempre più l'attenzione verso il tenant, oltretutto alle caratteristiche dell'asset e alla location. Pertanto, si possono trovare operazioni dove la situazione locativa e il rating elevato dei tenant possono influire in modo importante sui tassi di rendimento attesi, che possono comprimersi anche nell'ordine dell'1% rispetto alla media del mercato di riferimento.

## Vacancy rate

Nel 2020 le percentuali di sfritto di spazi uffici sullo stock esistente nelle città italiane sono state elevate, ma in linea con i dati dell'ultimo quinquennio.

A Milano questo dato rimane stabile intorno al 10,5%, mentre a Roma scende al 9,5% contro il 10% del 2019.

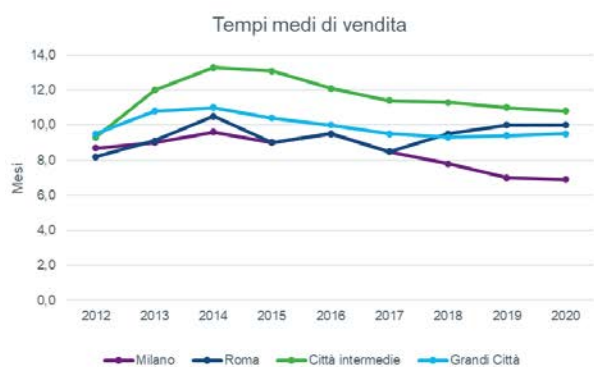
L'indicatore di sfritto oltre a esprimere il punto di equilibrio tra domanda e offerta mette in evidenza una offerta di mercato priva di un adeguato numero di asset di qualità. Anche in fase di crisi come quella in corso, gli edifici iconici sono stati il prodotto privilegiato e catalizzatore di investimenti.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

## Tempi medi di commercializzazione e sconti

Gli scenari dei tempi medi di vendita e gli sconti esprimono la situazione di incertezza e di rallentamento del mercato. I dati riferiti ai primi si stabilizzano tra i circa 7 mesi rilevati a Milano e più di 10 mesi nelle città intermedie. Aumentano invece 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 Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Nomisma

## Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione non più solo l'andamento della curva epidemiologica e le conseguenti misure di contenimento, ma anche il trend della campagna vaccinale di massa avviata a fine 2020 e gli effetti degli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea per il rilancio dell'economia (PNRR e politica di contenimento dei tassi di interesse della BCE) i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare.

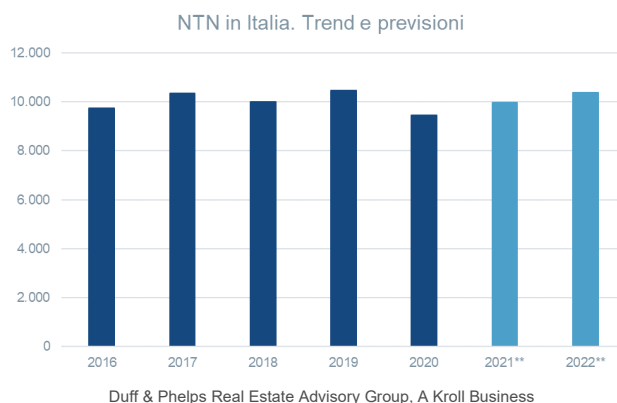
In particolare, si segnala che tra il secondo semestre 2020 e il primo semestre 2021 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave migliorativa.

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 2021 e la previsione al 2022 del volume di compravendite e 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%	-9,7%	5,5%	3,9%
PREZZI	-2,4%	-1,0%	-1,5%	-0,7%	-1,9%	-2,3%	-1,0%



## Key driver

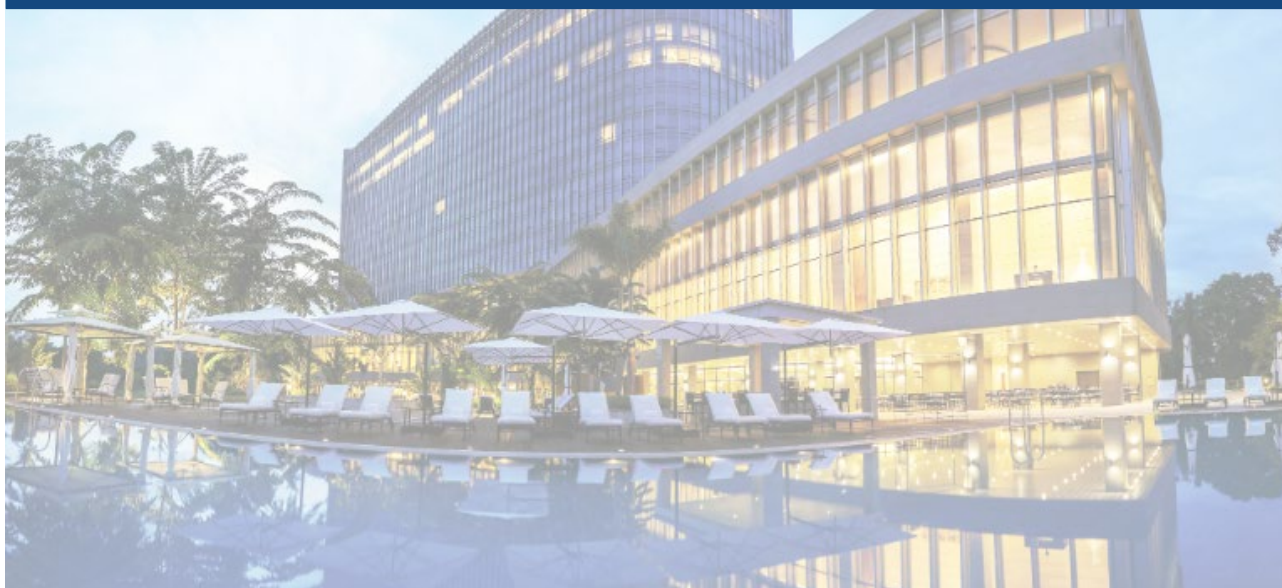
- La diffusione dello smart working e remote working sta delineando spazi ufficio sempre più “contaminati” da altre funzioni a servizio dell’utenti (Hybrid Working)
- Ambienti sicuri dal punto di vista igienico-sanitario e standard di alto livello per finiture e impianti. Ciò comporta l’esigenza di un upgrade dell’immobile attraverso l’ottenimento di apposite certificazioni
- Contrazione della domanda di spazi operativi per il corporate, a fronte di una tenuta del terziario di rappresentanza.

## Principali Transazioni - H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-21		Palazzo Thiene	VI	Vicenza	4	Municipality of Vicenza	Bain Capital
giu-21		Blue Building	MI	Milano	n.d.	SCPI Eurion	DWS Group
mag-21		Largo Claudio Treves	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
mag-21		Corso Di Porta Vigentina 9	MI	Milano	n.d.	compagnia di assicurazioni italiana appartenente a un gruppo francese	Barings
mag-21		Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	n.d.	Snam	Covivio
apr-21	BNP Paribas IT Office Portfolio 2021	Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	5	n.d.	BNP Paribas REIM
apr-21	BNP Paribas IT Office Portfolio 2021	Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	5	n.d.	BNP Paribas REIM
apr-21		Aurelio Roma	RM	Roma	n.d.	n.d.	Torre SGR
apr-21		Edificio 6 Manifattura Tabacchi	FI	Firenze	n.d.	Polimoda	CDP Cassa Depositi, Aermont Capital
apr-21		CDV	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
mar-21		Dsquared2	MI	Milano	n.d.	Deka Immobilien	Dsquared2
mar-21		fmr Pantaleoni Technical Institute HQ	RM	Roma	n.d.	Zaka Investments, Evok Hotels Collection	n.d.
feb-21		Via Confindenza 10	TO	Torino	n.d.	Fonciere LFPI	BNP Paribas
feb-21		Palazzo dei Cavalieri	TO	Torino	n.d.	n.d.	Prelios SGR SPA
feb-21		Casa Milan	MI	Milano	42	AC Milan	Vittoria Assicurazioni
feb-21		Via Dionizetti	RM	Roma	n.d.	n.d.	Kryalos, Trinity IM
feb-21		Spazio Krizia	MI	Milano	20	Manuel Faleschini	Carolina Rosi
feb-21		Immobile ad uso Uffici	RM	Roma	n.d.	Attestor Value Master Fund LP	Kryalos sgr
gen-21		Porta Naviglio Grande	MI	Milano	n.d.	Abitare In	n.d.
gen-21		Pinciano Roma	RM	Roma	n.d.	Investire Immobiliare Sgr, l’Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Farmacisti	n.d.
gen-21		CityLife Office	MI	Milano	19	Cassa Notariato, Blue Sgr	Covivio
gen-21		Via Sile 8	MI	Milano	n.d.	Comune di Milano	Ecomisile S.r.l.
gen-21		Uffici UnipolSai	MI	San Donato Milanese	n.d.	Hayfin	DeA Capital Real Estate SGR
gen-21		Portafoglio Fondo Pensione BDR	varie	varie	200	Prelios SGR	Ex Banca di Roma

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su varie fonti.

## Il mercato alberghiero



Tra i settori dell'economia più colpiti dall'emergenza sanitaria vi è senza dubbio quello turistico. Le misure di contenimento del virus hanno inevitabilmente impattato su tutta la filiera, dalle imprese dedicate alla ristorazione, agli eventi, alle agenzie di viaggio, ai trasporti, al tempo libero e lo svago, allo sport e cultura. La conseguenza tangibile della limitazione degli spostamenti è un drastico calo dei movimenti turistici: nel 2020 si osserva un calo medio del 50% dei flussi su base annua. Secondo i dati di World Travel & Tourism Council (WTTC) in Italia, il turismo ha contribuito nel 2020 alla realizzazione del 7% del PIL, dimezzando di fatto la sua incidenza rispetto al 2019 e ha contribuito per una quota pari al 13,8% dell'occupazione nazionale, 2 punti percentuali in meno rispetto all'anno precedente.

La pandemia ha imposto al mercato alberghiero una necessaria riflessione sulle nuove richieste del turista e su quelle che saranno le soluzioni vincenti in un mercato chiamato necessariamente a rinnovarsi. Lo sviluppo delle strutture ricettive sul breve periodo si orienteranno verso specifiche tipologie: si prevede un consolidamento degli hotel di livello luxury (le tendenze individuano l'Italia come meta del turismo di alta gamma); parallelamente sono in forte espansione i budget hotel, strutture posizionate in location secondarie rispetto ai centri urbani, ma facilmente accessibili e dotate di tutti i servizi necessari per un soggiorno confortevole; l'automatizzazione del check-in via app e la riduzione del personale presente in struttura consentono di posizionarsi sul mercato con tariffe competitive. Si prevede un calo delle strutture destinate esclusivamente ad una clientela "esclusivamente business" a favore di una ibridazione delle tipologie aparthotel e serviced apartment. Si segnala inoltre la chiusura delle strutture di categoria minore ubicate in contesti isolati e nelle periferie dei centri urbani. In parallelo, è prevista la crescita dei cosiddetti Boutique e Design Hotel, alberghi con un'offerta di camere contenuta, generalmente a conduzione familiare, caratterizzati da spiccati riferimenti al design, puntando sull'unicità dei servizi offerti e sul turismo "esperienziale". Infine, si segnala l'ingresso sul mercato italiano di catene 5 stelle specializzate in servizi in ambito wellness e medicale, posizionate soprattutto in prime location montane o vicino ai laghi, con percorsi dedicati alla cura della persona.

Inoltre, sarà necessario proseguire il percorso di potenziamento, già avviato da numerose attività, nel campo delle tecnologie per facilitare il rapporto con una domanda sempre più esigente in termini di innovazione nei servizi richiesti. Il punto di forza sarà quello di agevolare le prenotazioni-disdette, velocizzare le procedure di check-in e check-out, far sentire la presenza e il supporto dello staff lasciando nel contempo all'utente la massima autonomia.

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, raccogliendo comportamenti e 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, 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", ovvero la possibilità di lavorare da luoghi di villeggiatura. Molti lavoratori hanno trascorso le loro vacanze in strutture alberghiere dotate di spazi in cui lavorare da remoto. Tra le realtà che hanno fatto propria questa tendenza e che hanno offerto "Work hub" o "Smart Week" si cita 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.

A livello di organizzazione aziendale occorre cogliere l'opportunità per aggregare gestori e creare modelli nazionali, sia property companies (PropCo) che operating company (OpCo).

Si conferma la 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 vi potrà essere anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio i serviced apartment).

A sostegno della ripresa del settore si inserisce anche una delle sei grandi aree di intervento del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), denominata "Digitalizzazione, Innovazione, Competitività, Cultura e Turismo". In particolare, la liquidità finanziaria avrà come obiettivo la modernizzazione delle infrastrutture, la rigenerazione dei borghi (per bilanciare i flussi turistici) e la riqualificazione delle strutture ricettive e dei parchi e giardini storici (seguendo una filosofia di sostenibilità ambientale).

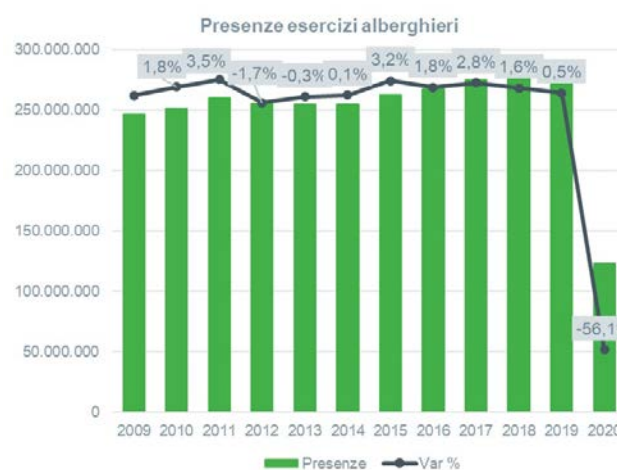
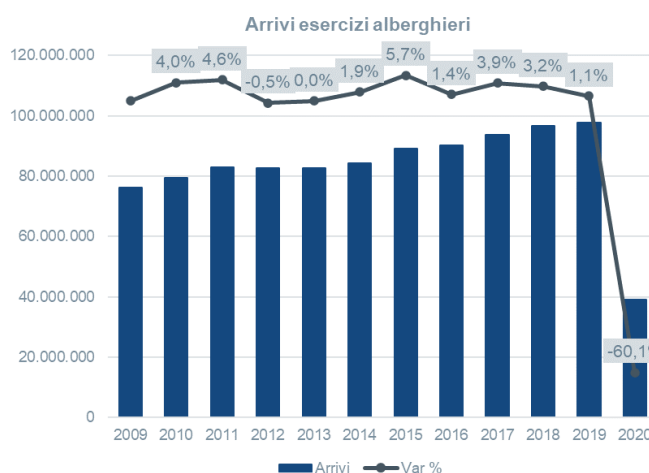
## Analisi della domanda turistica

Nel 2020 le strutture ricettive alberghiere italiane hanno registrato 39 milioni di arrivi (-60% vs 2019) e circa 123 milioni di presenze (-56%). Considerando anche gli esercizi extralberghieri i flussi sono stati pari a 55,7 milioni di arrivi (-57%) e 208,5 milioni di presenze (-52%).

Il significativo calo delle presenze e degli arrivi derivato dagli effetti delle misure di contenimento del virus COVID-19 è stato sostenuto soprattutto dalla decrescita della domanda straniera che è passata dal 50% circa sul totale degli arrivi e presenze nelle strutture alberghiere nell'anno pre-pandemia (2019) al 30% nel 2020. Nel dettaglio gli arrivi internazionali hanno registrato il -77% degli arrivi rispetto al 2019; anche il turismo interno è decresciuto ma a ritmi inferiori (-41%). La distribuzione delle presenze tra italiani e stranieri segue il trend dei flussi turistici relativi agli arrivi, segnando rispettivamente -70% e -39% in ragione d'anno.

Il 70% degli arrivi e il 60% delle presenze riguarda strutture alberghiere (in lieve calo sul 2019): di questi il 43% degli arrivi e il 38% delle presenze riguarda strutture di categoria 4 stelle, seguono i 3 stelle con il 41% di arrivi e il 41% delle presenze.

Osservando l'andamento mensile dei flussi turistici dall'inizio della pandemia (metà marzo 2020) emerge come la performance peggiore è stata rilevata ad aprile, mese in cui si è verificato il primo lockdown totale; nello specifico, il trend delle presenze si è quasi azzerato (-95% rispetto ad aprile 2019, mese in cui si erano registrate oltre 28,5 milioni di presenze). Con il graduale allentamento delle restrizioni, nei mesi di giugno e luglio 2020 è stata osservata una ripresa dei flussi turistici e seppur negativa, il mese di agosto ha registrato la performance migliore con 64,3 milioni di presenze, ovvero il -26% rispetto ad agosto 2019. A settembre, periodo in cui in Europa si sono rilevati i primi segnali di recrudescenza del virus, in Italia si è registrata una maggiore tenuta, segnando -34% rispetto a settembre dell'anno precedente. La seconda ondata pandemica si è manifestata in Italia a partire da ottobre registrando una variazione del -58% rispetto allo stesso mese del 2019. Il ripristino della limitazione degli spostamenti ha nuovamente invertito la tendenza e nel bimestre novembre-dicembre le variazioni negative sono tornate ad attestarsi sopra il 75%. Grazie all'avvio della campagna vaccinale di massa e ai "green pass", cioè i passaporti vaccinali che consentiranno spostamento senza obbligo di quarantena, nei primi mesi del 2021 si registrano i primi, deboli segnali di ripresa dei flussi turistici che si prevede, secondo le ultime rilevazioni di



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati ISTAT



ISTAT, continueranno a crescere soprattutto nel periodo giugno – settembre (un italiano su due ha manifestato l'intenzione di andare in vacanza<sup>2</sup>).

## L'offerta turistica: strutture e posti letto

Nel 2020 sono stati censiti circa 32.200 esercizi alberghieri. Su base annua si rileva un saldo negativo pari a 528 strutture. In particolare, si osserva la chiusura di 624 strutture di categoria 1, 2 e 3 stelle. Per quanto riguarda, invece, le nuove aperture spiccano i 4 stelle con 70 strutture, confermando il ritmo di crescita,

ALBERGHI PER CATEGORIA	Hotel	Camere	Posti letto	% incidenza Hotel sul totale
5 stelle e 5s Lusso	571	39.196	85.124	2%
4 stelle	6.144	389.409	821.386	19%
3 stelle	14.859	449.049	895.255	46%
2 stelle	5.236	86.282	163.850	16%
1 stella	2.457	31.206	58.059	8%
RTA	2.935	80.342	205.590	9%
<b>TOTALE</b>	<b>32.202</b>	<b>1.075.484</b>	<b>2.229.264</b>	<b>100,0%</b>

seppur rallentato rispetto a quanto registrato nel 2019 (+127 unità), seguono i 5 stelle con 17 strutture e infine le strutture di tipologia Residenze Turistico Alberghiere con 9 unità. I dati confermano il trend in atto già da qualche anno che favorisce investimenti in alberghi di categoria di fascia medio-alta. Nonostante il periodo di forte crisi, in termini di posti letto le strutture a 4 e 5 stelle registrano un incremento del 0,4% in ragione d'anno mentre si segnala un calo del 5,6% per gli hotel a 1 stella e del 4,6% per gli hotel a 2 stelle.

Più del 40% dell'offerta di posti letto è costituita da strutture di categoria 3 stelle mentre il 37% circa è riferibile ai 4 stelle; i 5 stelle coprono solo il 3,8% dell'offerta totale di posti letto che ammonta a circa 2,2 milioni, ovvero l'1,4% in meno rispetto al 2019.

L'offerta alberghiera italiana è caratterizzata da una contrazione del numero di esercizi: nel decennio 2009-2020 si rileva un saldo negativo pari a 1.774 esercizi; tale divario è dovuto alla chiusura di un numero consistente di esercizi di categoria 1 e 2 stelle (-3.240 strutture).

La ricomposizione dell'offerta va di pari passo con una richiesta in crescita sul fronte quantitativo (escludendo l'attuale emergenza sanitaria, le presenze turistiche sono cresciute ininterrottamente dal 2014 al 2019 agganciando la ripresa europea) e a livello qualitativo, in modo da rispondere a una domanda sempre più selettiva ed esigente.

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

Una parola chiave per descrivere il trend di continua ricerca della qualità nel settore ricettivo è "Rinascimento", termine che sottende un ormai manifesto interesse da parte dei brand internazionali del lusso di aprire nuove strutture nella Penisola.

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.

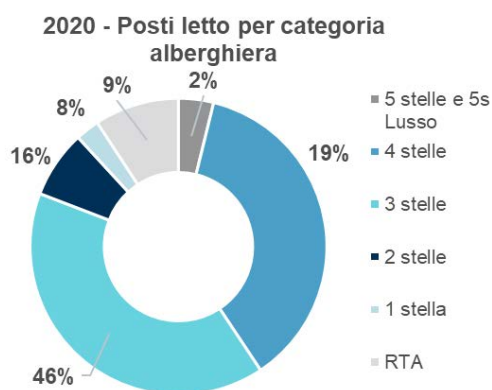
La ricettività sarà anche ampliata attraverso i canali della residenzialità short stay (unità residenziali messe a disposizione per affitti brevi indirizzati a diversi target).

## Tendenze flussi turistici 2021

Il World Tourism Organization (UNWTO) ha delineato due scenari per la ripresa nel 2021 dei flussi turistici a livello globale:

- il primo indica la ripartenza nel mese di luglio che potrebbe registrare un incremento degli arrivi internazionali del 66% rispetto al 2020 (comunque inferiore di più del 50% vs 2019);
- il secondo scenario indica invece il mese di settembre come punto di ripresa dei flussi, con una crescita più contenuta rispetto al primo scenario (+22% rispetto al 2020 e -67% rispetto al 2019).

Il sentiment positivo e le stime di ripresa a livello nazionale appaiono in linea con le previsioni globali. Stante la situazione attuale a livello nazionale e internazionale e la conseguente forte riduzione dell'incoming estero, è ragionevole prevedere



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati ISTAT

<sup>2</sup> Prospettive di vacanza degli italiani in era COVID, ISTAT, giugno 2021

una revisione della redditività attesa anche fino al 2022. Permane una grande incertezza sulle tempistiche di ripartenza del mercato turistico, business, e “Mice”, sul tempo necessario per tornare ai livelli pre-COVID e sulla modalità di fruizione delle strutture. Con la rapida progressione della campagna vaccinale, soprattutto in alcune aree del mondo, saranno strategiche le scelte dei governi sui “green pass”. Un altro tema rilevante, soprattutto per molte città d’arte italiane che vivono di turismo internazionale, sarà l’interoperabilità dei pass.

## Performance KPI Milano, Roma, Venezia e Firenze

Secondo i dati di STR e RES, i primi sei mesi del 2020 riflettono gli effetti delle misure di contenimento relative al COVID-19, mentre i dati dei mesi estivi evidenziano la progressiva e prudente ripresa delle performance, con una nuova battuta d’arresto nella seconda parte dell’anno, in concomitanza della seconda ondata pandemica.

In generale nel 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 meno rispetto allo stesso periodo del 2019.

Nel medesimo periodo l’ADR il prezzo medio euro/camera (comprensivo di IVA e piccola colazione) a Venezia registra la performance peggiore con circa 250 euro/camera (nel 2019 l’ADR era pari a quasi 340 €/camera), mentre Milano rileva uno scostamento minore pari a -24€/camera, attestandosi a 125 euro/camera.

	TOC	Var TOC (delta)	ADR (€/Room)	Var ADR (delta)
	2020	2020 vs 2019	2020	2020 vs 2019
<b>Milano</b>	24%	-49%	125	-24
<b>Roma</b>	21%	-52%	115	-32
<b>Venezia</b>	24%	-41%	249	-88
<b>Firenze</b>	24%	-52%	123	-55

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati STR e RES

Gli ultimi dati disponibili e riferiti al periodo gennaio-marzo 2021 registrano una continuità del trend negativo degli indicatori del mercato, dati questo da collegare al periodo di rigido lockdown dell’inverno 2020-2021. Osservando i KPIs del solo mese di marzo 2021, si osservano però i primi segnali di ripresa, soprattutto per quanto riguarda il TOC che nelle principali città turistiche registra un delta medio del +10%.

## Rendimenti Lordi

Il segmento ricettivo alberghiero ha registrato nel 2020 una pesante perdita di redditività, anche superiore all’80% rispetto alla condizione pre-pandemia. Stante la situazione attuale, sia nazionale che internazionale, e la conseguente forte riduzione dell’incoming estero, è ragionevole prevedere una revisione della redditività attesa anche fino al 2022.

Nel primo semestre 2021, valori e rendimenti delle operazioni registrate su immobili prime appaiono vicini ai valori pre-COVID, anche a causa della scarsità di prodotto di qualità.

	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% - 7%	> 7%
Leisure - Resort/Hotel**	6% - 7%	7% - 8%	> 8%
Altre destinazioni	6% - 7%	7% - 8%	> 8%

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

\*Ad es. Costiera Amalfitana, Taormina, Cortina d’Ampezzo, Portofino, Costa Smeralda

\*\*Location stagionali (mare, montagna, lago)

## Hotels & Chain e prossime aperture

Le evidenti difficoltà nel settore turistico derivate dalla pandemia non sembrano aver interrotto la penetrazione delle catene alberghiere nel mercato italiano. Questo fenomeno merita particolare attenzione perché i player strutturati giocano un ruolo importante, aiutando, soprattutto in Italia, a compattare un settore parcellizzato in piccoli hotel a gestione diretta, spesso familiare, aumentando così il livello medio dell'offerta. In particolare, nel 2020 si è registrato un aumento di 55 hotel a catena rispetto al 2019, quest'ultimo anno record per numero di strutture aperte dai player (+111 vs 2018). Il trend positivo delle aperture sottende un aumento del numero di brand che si sono inseriti nel mercato (+10 rispetto al 2019), questi ultimi di origine per lo più italiana (8 catene). Secondo l'ultimo rapporto di Horwath, Hotel & Chains in Italy, come registrato negli anni passati, il segmento Economy risulta essere ancora inesplorato dai brand dell'hotellerie, anche se esso risulta avere un potenziale attrattivo per catene che puntano a strutture ricettive per giovani e studenti. Nel 2020, solo 19 marchi, per lo più internazionali, hanno operato nella fascia Economy. Il più popoloso in termini di presenza di brand è la categoria è Upscale, che registra 211 marchi, ovvero il 65% del totale degli hotel a catena nel mercato; 117 marchi operano nel segmento Midscale, con il 23% degli hotel a catena di origine italiana. Sia in termini di hotel che di camere, la quota di mercato alberghiero è dominata dai player nazionali.

Roma mantiene il primato di numero di camere in hotel a catena (quasi 22.000) e di hotel (200) seguita a distanza da Milano con poco meno di 15.500 camere e 120 hotel. A livello regionale, però, è la Lombardia a registrare il maggior numero di strutture alberghiere a catena (17% sul totale). I player internazionali preferiscono le location a vocazione di arte, cultura e business, mentre le catene italiane prediligono le aree turistiche sulla costa.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Hotels & Chains in Italy, ed. 2021

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 12.200 camere, seguita da Marriot International (circa 10.100 camere) e Accor (poco meno di 10.000 camere). Tra le catene nazionali si evidenzia l'importante presenza di ITI Hotels (4.765 camere), TH resort (4.700 camere), Gruppo UNA (quasi 4.400 camere) e Bluserena (poco più di 4.250 camere).

Nel dettaglio, il segmento Economy rimane dominato da quattro big player, Student Hotel, A&O Ostelli, Meininger e Park Hotel, che insieme rappresentano il 76% della quota di mercato. Il segmento Midscale, invece, è guidato da B&B, con una quota del 12,8%, seguito da Ibis (4,9%), Best Western (4,4%) e TH Resort. Nel segmento Upscale si conferma ai vertici il duo NH Hotels e Best Western con una quota di penetrazione del 4% ciascuno, seguita a distanza da Bluserena con il 2,8%. Invariata la classifica dei big player del segmento Upper Upscale & Luxury dove Luxury Collection conduce con 8 hotel (940 camere), seguita da Westin, NH collection e Rocco Forte.

Nonostante le negative performance dei flussi turistici e i ritardi negli interventi di nuova costruzione/valorizzazione delle strutture alberghiere, il sentiment degli operatori sul futuro si conferma positivo, al punto da essere definito come fase di "Rinascimento" del settore. L'Italia, infatti, è nel mirino di molti operatori internazionali, che puntano ad avere almeno un fiore all'occhiello nel Paese: Belmond e Four Seasons in Puglia, Rosewood, Delano, 7Pines Kempinski e Baglioni in Sardegna, Oetker Collection a Capri, Six Senses e W Rome di Marriott a Roma sono solo alcune delle aperture annunciate dalle catene alberghiere di lusso. In generale, nei prossimi tre anni sono previste inaugurazioni per un totale di quasi 20.900 camere, di cui il 52% nel Segmento Upscale, il 24% nel livello Upper Upscale & Luxury, il 16% nell'offerta Midscale e il 9% nel segmento Economy. In riferimento ai modelli di business, domina ancora il Leasing (36%), seguito da Ownership (23%) e contratto di gestione (23%), leggermente superiore nell'Upper Upscale & Luxury; minore è l'incidenza del Franchising (18%). Come gli anni precedenti, Roma, Milano e Venezia sono al centro di nuovi progetti, sia per operatori nazionali che internazionali. Oltre a Lazio, Lombardia e Veneto si rilevano altri 30 progetti in cantiere tra Toscana (13) e Sicilia (16).

In particolare a Milano si segnalano i progetti all'ex Seminario Borromeo che diventerà un hotel di lusso firmato Ferragamo, gli sviluppi di due nuovi hotel cinque stelle di Radisson che apriranno entro il 2022 in pieno centro (uno nel palazzo storico

del Touring Club e l'altro in Santa Sofia) e la partnership tra Meliá Hotels International e Generali per la riconversione del Palazzo sito in Piazza Cordusio e sede della società assicurativa in un hotel 5 stelle lusso. Ai progetti del segmento Luxury si aggiungono interventi di riconversione di edifici di Unipol ad uso ufficio in Hotel che saranno gestiti da UNA (progetto "Milano Verticale"), oltre a nuovi sviluppi nelle aree del capoluogo che saranno oggetto di importanti interventi di rigenerazione urbana (MIND-Area EXPO, Santa Giulia ed Ex Scalo di Porta Romana). Per quanto riguarda il segmento Economy si evidenzia l'attività di espansione su territorio nazionale dell'offerta di camere del brand B&B che ha rilevato, a fine giugno 2021, n.4 alberghi della catena "Mini Hotel". Il progetto di penetrazione nel mercato della catena B&B ha come obiettivo quello di inaugurare in Italia oltre 50 strutture entro la fine dell'anno.

A Roma sono in programma numerose inaugurazioni tra cui il Mama Shelter di Accor e il W Rome di Marriott, oltre ad essere in cantiere diversi interventi di conversione di edifici ad uso ufficio in strutture turistico-ricettive, tra cui Palazzo De Angelis, ex sede di AG Com, vicino a Fontana di Trevi, da riconvertire in Hotel di Lusso con Boutique, e la ex sede centrale di BNL in Via Veneto, che diventerà un albergo gestito dalla catena Rosewood.

In generale nel territorio nazionale si segnalano i progetti di investimento del gruppo Bulgarella, che a oggi vanta 30 iniziative alberghiere di proprietà in Veneto, Emilia-Romagna, Toscana e Sicilia; tra i vari progetti si evidenzia il recupero dell'hotel "Granduca" a San Giuliano Terme, in Toscana, che sarà operativo nel 2022. Anche VOIhotels con il nuovo brand V Retreats punta ad inaugurare in Italia nei prossimi 3 anni 12 strutture di lusso, di cui 4 già aperte a Roma, Venezia e Taormina.

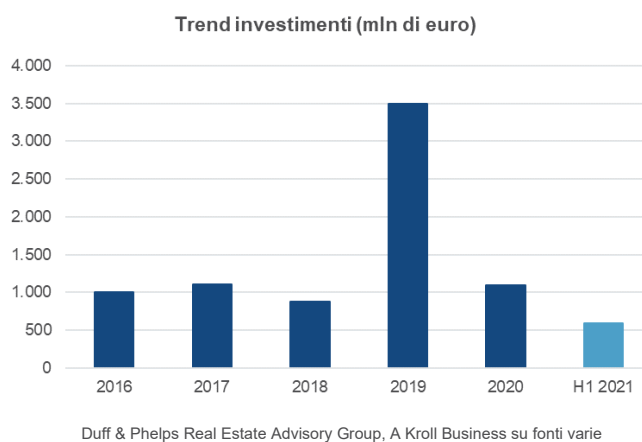
## Investimenti

Nel primo semestre 2021, l'asset class Hospitality che include i segmenti hotel e alternative (student housing, health care, senior living, ecc.) ha registrato un volume di investimenti pari a circa 600 milioni di euro, +35% rispetto allo stesso periodo del 2020. La maggior parte delle transazioni sono state condotte dai principali player del settore health care, come KOS o Batipart; il settore ricettivo si è mostrato poco performante, proseguendo il trend iniziato a causa della pandemia. In particolare, la prevalenza degli investimenti nell'hôtellerie si è concentrata sui singoli asset rilevati in un'ottica value-add e con l'obiettivo di immettere sul mercato prodotti ad elevato standard qualitativo. Un esempio dell'attuale strategia di investimento dei player nel settore è la transazione dell'Hotel Cristallo di Cortina

d'Ampezzo, acquistata da un fondo internazionale. L'obiettivo è di rinnovare la struttura anche in vista delle Olimpiadi Milano-Cortina 2026. Anche lo storico Hotel Bonvecchiati di Venezia è passato di mano dal proprietario storico a un player internazionale che mira a valorizzare l'asset, con un investimento di 100 milioni di euro.

Il target "luxury hospitality" sarà uno dei driver principali che guideranno gli investimenti sul medio-lungo periodo in Italia, soprattutto cercando di intercettare e fidelizzare la clientela italiana che per via della pandemia ha scoperto per la prima volta oppure riscoperto il turismo domestico di fascia alta. Lato clientela estera si cercherà di recuperare la fascia dei millennials stranieri dotati di una capacità di spesa elevata, ad esempio provenienti da Cina, Giappone, Corea, Russia ed Emirati Arabi Uniti, ad esempio.

Il settore turistico sta ancora risentendo dello shock derivato dall'emergenza sanitaria, ma gli investitori appaiono fiduciosi su una significativa ripresa al termine della crisi sanitaria anche grazie alla possibilità di riconvertire strutture puramente ricettive in forme alternative del living, come i serviced apartment.



## Principali Transazioni – 2020 e H1 2021

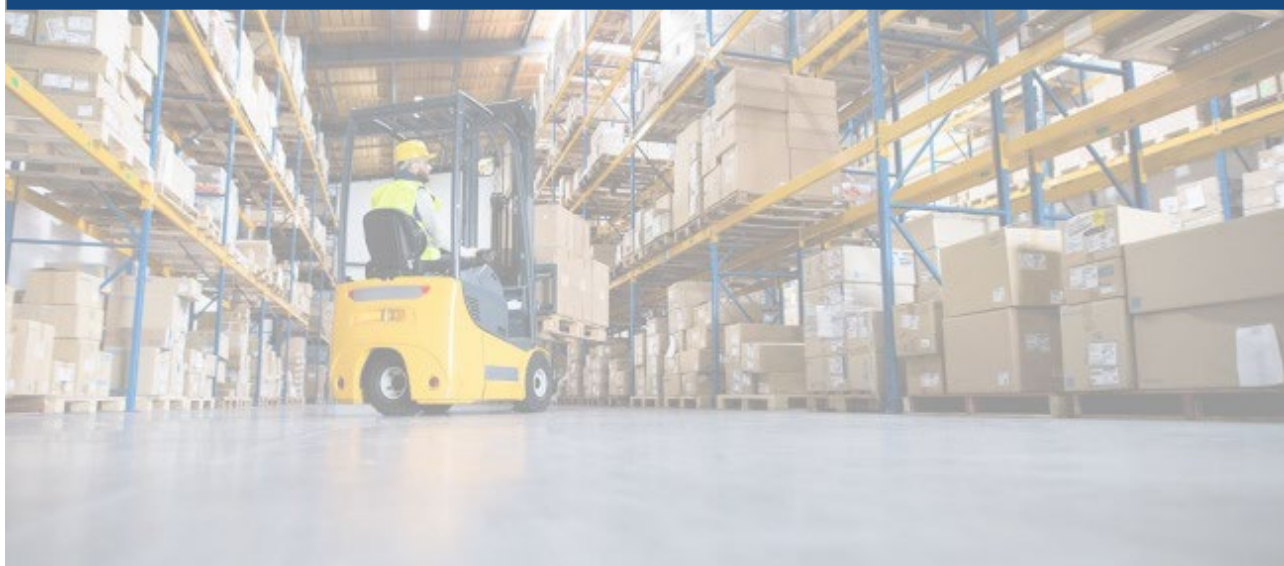
Data	Portafoglio	Nome immobile	Città	categoria (stelle)	Camere (n)	Valore (Mln di €)	€/camera	Compratore	Venditore
giu-21		hotel M89	Milano	4	55	7,7	140.000	Star Gestion Srl	Torre Sgr
giu-21		Cristallo	Cortina d'Ampezzo	5	72	n.d.	n.d.	Attestor Capital LLP	Paolo Gualandi
mag-21		Toscana Resort Castelfalfi	Montaione	5	151	n.d.	n.d.	Incorp Holdings B.V.	TUI
mag-21		Bonvecchiati	Venezia	4	191	n.d.	n.d.	ECE Gruppe, Soravia Group, denkmalneu Gruppe	Eligio Paties
apr-21	Millenaria IT Hotel Portfolio 2021	Hilton Florence Metropole	Firenze	4	212	n.d.	n.d.	Pygmalion Capital	Millenaria Srl
apr-21	Millenaria IT Hotel Portfolio 2021	Hilton Garden Inn Florence Novoli	Firenze	4	121	n.d.	n.d.	Pygmalion Capital	Millenaria Srl
apr-21		NH Anglo American Hotel Firenze	Firenze	4	115	n.d.	n.d.	Castello SGR	Immobiliare Uno srl
mar-21		Masseria le taverne	Ostuni	n.d.	10	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
feb-21		Baglioni Hotel Luna	Venezia	5	93	100,0	1.075.500	Reuben Brothers	Baglioni Hotels
feb-21		Grand Hotel de la Minerve	Roma	5	135	n.d.	n.d.	Arsenale Spa	n.d.
feb-21		Lido Palace	Baveno	4	73	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
gen-21		Royal Hotel Spotorno	Spotorno	n.d.	100	3,9	39.500	Gremo Real Estate Spv, Zenith Service spa, Arrow Global Group PLC	n.d.
nov-20		The Pantheon Iconic Rome – Autograph Collection	Roma	5	79	62,0	785.000	Investire SGR	DeA Capital Real Estate SGR
set-20	Dedica Anthology	<sup>1</sup> Hotel Dedica Anthology	Venezia, Firenze, Roma	4 e 5	1.100	340,0	n.d.	Covivio	Varde Partners
mag-20		Palazzo Bauer	Venezia	5	191	250,0	1.309.000	Signa Group	Blue Skye Investment, Elliott Management
mag-20		Hotel Ancora di Cortina	Cortina d'Ampezzo	4	49	20,0	408.000	Red Circle Investments	n.d.
mag-20		Hotel in zona isola Tiberina	Roma	n.d.	160	n.d.	n.d.	CitizenM	Investire SGR
apr-20		<sup>2</sup> Hotel Elvetia	Venezia	3	50	n.d.	n.d.	Red Circle Investments	Flavia Cusinato
mar-20		<sup>3</sup> Strutture	varie	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
gen-20		<sup>4</sup> Borgo Portopiccolo	Duino Aurisina	5	n.d.	150,0	n.d.	H.I.G. Realty Partners, Investire SGR	Rizzani de Eccher
gen-20		Hotel La Palma	Capri	5	72	35,0	486.000	Reuben Brothers	RBD Amatori
gen-20		Edificio uffici riconvertito a Hotel	Torino	4	107	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

1. 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.
2. Il numero delle camere dell’Hotel Elvetia è attuale. È previsto un ampliamento della struttura.
3. La transazione “Strutture” si riferisce a un portafoglio di edifici a Siracusa, Palermo e Taormina da valorizzare e acquistato da Luxury Private Properties.
4. La transazione “Borgo Portopiccolo” si riferisce ad un complesso immobiliare che include diverse destinazioni d’uso quali: residenziale, alberghiera, marina, commerciale e aree benessere.

Nota: Il valore del transato potrebbe includere elementi extra-immobiliari quali ad esempio quote societarie e contratti di gestione che non sono scorponabili in quanto non si ha evidenza numerica del dato.

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su fonti varie

## Il mercato logistico



Il mercato della logistica in Italia chiude il 2020–con performance positive di tutti gli indicatori di riferimento. L'ulteriore contrazione dei rendimenti, l'aumento dei metri quadrati scambiati e la richiesta di immobili built-to-suit contribuiscono alla crescita del segmento. A livello strutturale si osserva un'evoluzione sia per quanto riguarda le dimensioni, sia per la complessità e segmentazione del business sottostante. Secondo i dati diffusi dai primari istituti di ricerca, il fatturato del settore sfiora i 5 miliardi di euro, segnando una variazione positiva del 4,2% su base annua. Tenendo conto del generale impatto della pandemia sull'economia si tratta di un risultato al di sopra delle aspettative, frutto soprattutto di una ripresa delle transazioni registrata nell'ultimo periodo dell'anno.

La pandemia non ha dunque fermato la costante crescita di uno dei settori ritenuto tra i più attrattivi per gli investitori che ricercano soprattutto immobili di grado A e appartenenti al segmento *last mile*.

La centralità della tecnologia, della sostenibilità energetica e dei nuovi standard per costruzioni di immobili logistici sta favorendo la collaborazione tra i futuri tenant, investitori e developer nei nuovi sviluppi ubicati in posizioni immediatamente a ridosso dei centri urbani. La tendenza sarà quella di progettare strutture con un minor impatto ambientale caratterizzate da superfici e altezze più elevate, a favore di dock e mezzanini per una gestione flessibile. Accanto allo sviluppo del *last mile*, il settore necessita tuttavia del potenziamento delle grandi aree di distribuzione superiori ai 15.000 metri quadrati, che rappresentano oltre un terzo della domanda degli investitori, i quali oggi non trovano rispondenza tra i propri desiderata e l'offerta presente sul nostro territorio nazionale. Lato tenant, accanto alla scarsità di spazi fisici permane per molte aziende la mancanza di risorse sufficienti per svolgere le attività di stoccaggio e distribuzione della merce. In questi casi, una soluzione ottimale è l'esternalizzazione della logistica affidandosi a un operatore 3PL (Third Party Logistics, nota anche come logistica di terzi o logistica conto terzi) che può contare su ampi spazi di magazzino, strutture ed attrezzature d'avanguardia e processi telematici integrati. Alle luce delle potenzialità ancora inesprese del mercato logistico italiano, confermate dall'ingresso di nuovi operatori di rilievo internazionale che vedono ampie opportunità di espansione, diverrà strategico usufruire anche se indirettamente di circa 25 miliardi di euro provenienti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR), fondi stanziati per la "Missione Infrastrutture per una Mobilità Sostenibile", che ha come obiettivo primario quello di superare i divari territoriali che ostacolano la convergenza economica e sociale.

Ne derivano due ordini di interventi:

- Il primo riguarda il completamento dei principali assi ferroviari ad alta velocità, l'integrazione con le ferrovie regionali e la messa in sicurezza dell'intera rete;
- Il secondo prevede l'ammodernamento del sistema della logistica. In stretta connessione, ma con risorse nazionali verranno realizzati investimenti per la sicurezza stradale e di ponti e viadotti, nonché per lo sviluppo del sistema portuale.

Le azioni in programma nel PNRR favoriranno la tendenza già in atto tra gli investitori del settore collegata alla percezione che essi hanno sulla localizzazione strategica degli immobili logistici sul territorio italiano. Risulta differente la sensibilità tra player internazionali e gli operatori domestici circa le peculiarità delle zone in cui si posiziona un immobile a destinazione logistica oggetto di potenziale investimento. I primi non sembrano riscontrare particolari differenze tra immobili ubicati in location prime e asset localizzati lungo assi infrastrutturali ben collegati, anche se distanti dalle principali zone note per la distribuzione logistica; gli operatori domestici, forti anche di una più approfondita conoscenza delle dinamiche del contesto,

privilegiano invece le prime location, riconoscibili per l'esistenza di zone logistiche strutturate. Il potenziamento e la valorizzazione delle infrastrutture creeranno quindi non solo un vantaggio competitivo al Paese ma anche ad aree produttivo/logistiche che oggi non possono essere intercettate dai player del settore.

## Investimenti

Nei primi sei mesi del 2021 il settore industriale e logistico (che include anche il light industrial e data centre) registra quasi 1 miliardo di euro di investimenti, confermando l'attrattiva del settore, tendenza già in atto a fine 2019 e consolidatasi durante il 2020. Il mercato della logistica si dimostra solido, resiliente e particolarmente attivo specialmente per gli spazi dedicati ad attività economiche legate all'e-commerce e ai consumi di prima necessità. In termini numerici, gli investimenti del periodo gennaio-giugno 2021 sono a tutti gli effetti un record per il settore; essi risultano infatti superiori a quanto registrato nel primo semestre 2020 (570 milioni), oltretutto essere già prossimi a quanto totalizzato nell'intero 2019, anno pre-pandemia (quasi 1,2 miliardi di euro).



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

Si osserva il processo di variazione dell'asset allocation dei fondi di investimento real estate nazionali ed internazionali, a vantaggio di maggiori quote per il settore logistico. Il combinato disposto, rappresentato dalla capacità reattiva e dalla crescita del mercato logistico, e l'accelerazione dell'interesse per questa asset class da parte degli investitori nella rimodulazione dei portafogli stanno portando ad un'ulteriore contrazione dei rendimenti, tendenza confermata anche alla luce del confronto con gli altri paesi europei; inoltre il mercato logistico italiano risulta meno maturo rispetto ai corrispondenti del vecchio continente, mostrando quindi ampie opportunità di espansione.

Dal punto di vista geografico le transazioni si posizionano sugli assi infrastrutturali strategici prevalentemente nel nord Italia. Questo trend rafforza l'evoluzione del concetto di prime e secondary location nel settore logistico. Si rileva, infatti, una saturazione delle location prime a favore di un crescente interesse per le zone che sino ad oggi erano state considerate location secondarie. Inoltre, analizzando nel dettaglio il segmento emerge come uno dei principali driver del mercato siano, oltre agli immobili ad uso logistico, anche le infrastrutture tecnologiche ad essi connesse (data center e centraline telefoniche), impattate dal profondo processo di digitalizzazione in atto ed atteso sulla base delle strategie di impiego dei fondi europei.

L'anno in corso ha tutti i presupposti per confermare la continuità di crescita. I primi forti segnali a supporto di questa previsione arrivano anche dalla recente acquisizione da parte di Dea Capital Real Estate Sgr, attraverso il Fondo Logita, di un portafoglio di immobili per un valore di per 268 milioni di euro che andrà a implementare un portafoglio di oltre 1 mld di euro, posizionando Logita come il più grande fondo di settore in Italia. Nel dettaglio, il fondo ha perfezionato l'acquisizione dal Gruppo Segro-Vailog di immobili situati a Castel San Giovanni (PC), Bentivoglio (BO) e Colleferro (RM). Un altro player molto attivo nel settore è Kryalos Sgr che insieme al fondo Venus ha rilevato asset logistici last mile in nord Italia, tra Lombardia ed Emilia-Romagna. Kryalos è anche protagonista dell'Hub logistico dell'ex Fonderia Biasi, progetto promosso da Barings e Logiman che prevede la trasformazione dell'area brownfield in un insediamento green ad alte prestazioni.

## Sviluppi

La chiusura dei canali di approvvigionamento retail tradizionali, dovuta alla pandemia, ha messo a dura prova la capacità di resistenza del settore, che, tuttavia, non è stato sopraffatto dagli eventi. Anzi, l'emergenza ha costituito uno stimolo e l'occasione per contribuire alla riprogettazione del settore e delle attività di produzione e distribuzione.

La reattività mostrata dall'intera filiera, dallo stoccaggio alla distribuzione e i risultati positivi raggiunti nonostante un anno di shock mondiale rappresentano il punto di forza e il volano per lo sviluppo e il progresso del mercato della logistica italiana. In questo scenario le iniziative del settore rimangono vivaci e si localizzano sia nella location primarie (assi infrastrutturali consolidati e zone pianificate ad hoc in città di primaria importanza come Verona, Parma, ecc.) che in quelle secondarie (non si tratta di ambiti strutturati ma di interventi isolati ma ben connessi con la maglia infrastrutturale), queste ultime entrate nel radar degli investitori.

Tra le regioni più performanti c'è la Lombardia, che ha chiuso il 2020 con oltre 730mila metri quadrati di immobili logistici realizzati mentre 1,3 milioni di metri quadrati sono in corso di realizzazione e 479.000 in progetto. I 2,5 milioni di metri quadrati sono distribuiti su quasi tutte le province. Risultano rilevanti alcuni interventi portati a termine nel corso del 2020/inizio 2021, come il completamento del Malpensa Hub. Trattasi di un impianto tecnologicamente avanzato capace di gestire 37 voli al giorno e oltre 38mila pezzi l'ora e che con 110 milioni di euro di investimento rappresenta un terzo degli

investimenti in Italia di Dhl Express Italy. Quarto hub a livello europeo, si aggiunge a Lipsia, East Midlands in UK e Bruxelles. A fine 2020 è stato consegnato anche il nuovo complesso logistico a Mesero (Milano) di proprietà del Fondo Cer-L gestito da Carlyle Real Estate sgr, la cui costruzione era stata affidata lo scorso autunno 2019 a GSE Italia, filiale italiana dell'omonimo gruppo francese. Il complesso, situato a 20 km a ovest di Milano, in una posizione particolarmente strategica per le attività logistiche legate all'Italia settentrionale, ospita una piattaforma logistica di circa 49.000 mq articolata in due moduli indipendenti, dedicati alle attività di movimentazione e stoccaggio, e una superficie di oltre 1.000 mq destinata a spazi uffici.

Nei primi mesi del 2021 si rileva sempre a Milano l'inaugurazione del primo edificio build-to-suit da parte di Prologis. Posizionato in zona C.A.M.M. in prossimità dell'uscita della Tangenziale Est e a 15 minuti dall'aeroporto di Linate, l'immobile è stato commissionato da un corriere espresso. Grazie alla sua posizione strategica, la nuova piattaforma è idealmente posizionata per le consegne di ultimo miglio nel capoluogo lombardo. L'immobile denominato Milano DC2 sorge su un'area di 13.300 metri quadrati, con un edificio industriale preesistente oggi demolito. Il nuovo edificio per la logistica di ultimo miglio realizzato risponde pienamente ai nuovi dettami progettuali e costruttivi imposti dalla logistica urbana: elevata flessibilità di utilizzo, ampio spazio dedicato ai parcheggi sia dei mezzi pesanti che dei dipendenti, grandi piazzali di carico e scarico e per il numero elevato di bocche di carico. Questo si traduce in un rapporto molto basso tra l'area coperta che non supera il 25-30% della superficie totale del sito e le aree circostanti destinate a verde, parcheggi e piazzali (a differenza del precedente rapporto che non superava il 60% di scoperto per 40% di coperto).

Si segnala anche il completamento del polo logistico a Castrezzato, Brescia. Trattasi di una piattaforma logistica certificata LEED Gold e formata da un magazzino sezionabile di 80.000 mq con 85 punti di carico e 6.000 mq di spazi destinati a uffici, servizi e spogliato.

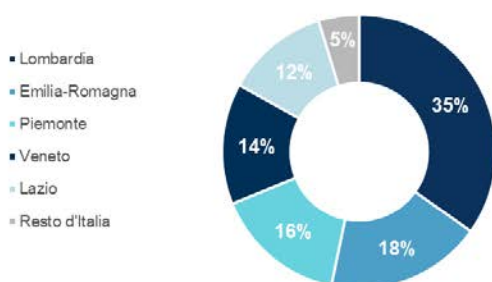
Bergamo si presenta come realtà dinamica dove nel breve futuro vedranno la luce numerosi sviluppi, tra cui il capannone logistico di 92.000 mq commissionato da MD nell'ex acciaierie a Cortenuova, l'hub logistico di circa 287.000 mq a Caravaggio in corso di costruzione da Develog, l'immobile per Amazon a Cividate al Piano.

Anche se con volumi più contenuti, Veneto ed Emilia-Romagna, con circa 1 milione di metri quadrati di iniziative ciascuna, si qualificano tra le principali regioni italiane interessate da sviluppi e progetti a vocazione logistica. In particolare, in Veneto si evidenzia l'attività per l'insediamento di Amazon nel Nord-Est con diversi immobili in fase di realizzazione nella Provincia di Treviso e Venezia, oltre a progetti di ampliamento/valorizzazione nel nodo infrastrutturale della provincia Veronese, tra i quali si cita il Polo Logistico a Nogarole Rocca promosso da AKNO e l'ampliamento del centro logistico Coca Cola a Nogara.

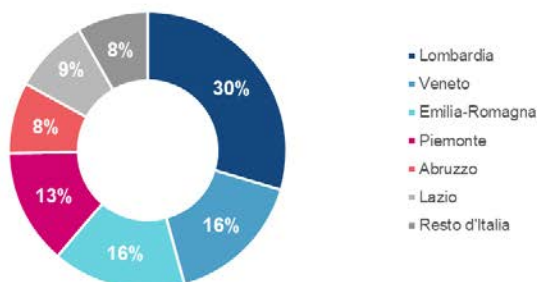
In Emilia-Romagna, si rilevano interessanti sviluppi nella Provincia di Bologna con player di primario standing come Hines, Prelios e Prologis che stanno lavorando alacremente per realizzare nuovi spazi nei pressi dell'Interporto.

Interessante segnalare l'intervento in corso di realizzazione a Colleferro, nella regione Lazio, dove la società Vailog srl sta realizzando un polo logistico su un'area di circa 50 ettari che ospiterà un centro di distribuzione Amazon e un deposito Leroy Merlin. La costruzione è affidata alla società Engineering 2K. Appena conclusi, inoltre, sempre da parte della medesima società gli immobili "Colleferro A" e "Colleferro B" per complessivi 159.000 metri quadrati.

Progetti completati (2020)



Progetti in pipeline 2020-2023

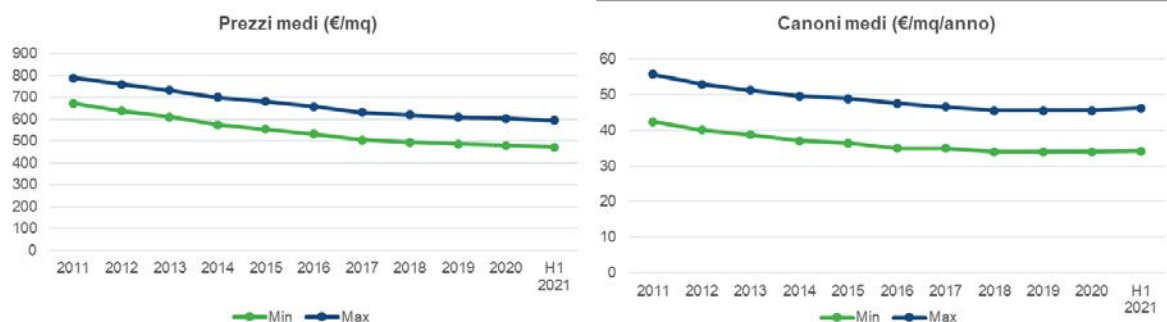


Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari



## Prezzi e canoni

Nel primo semestre 2021 conferma il consolidamento del mercato della logistica e delle infrastrutture tecnologiche ad essa connesse (data center e centraline telefoniche). Dal punto di vista delle quotazioni si assiste ad una crescita dei canoni locativi e ad una stabilità dei prezzi, trend che conferma l'attrattività di immobili logistici per tenant prime che ricercano contratti long-term.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Nomsima

## Rendimenti

Pochi mercati esprimono una forchetta di tassi di rendimento così ampia quanto quella del settore logistico. In particolare, nel primo semestre 2021 si registra una contrazione, anche se non a livello di Location Prime; queste ultime registrano rendimenti lordi che possono scendere anche sotto il 5%. Le location secondarie sono invece entrate nei radar degli investitori in cerca di rendimenti più elevati (anche sopra il 7,0% lordo), forti del mercato in crescita che ne può ridurre il rischio.

Città	H1 2021			
	Canoni prime €/mq/a		Prime gross yield %	
	min	max	min	max
Milano	50-70		5,10%	5,90%
Roma	45-65		5,40%	6,40%
Genova	45-60		6,40%	7,10%
Torino	40-50		6,20%	6,90%
Verona	40-50		5,90%	6,60%
Bologna	50-65		5,65%	6,25%
Piacenza	50-60		5,50%	6,30%
Firenze	45-65		5,90%	6,50%
Napoli	35-45		6,70%	7,20%
Bari	35-45		7,20%	7,75%

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

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Il mercato industriale



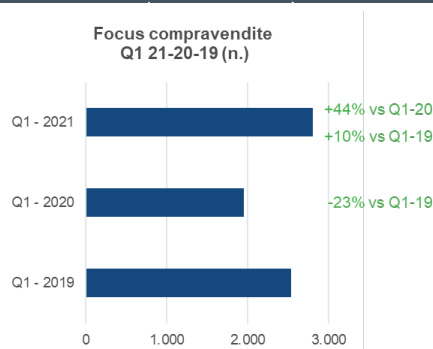
### Volumi di compravendita

Le compravendite del comparto industriale nel 2020 si attestano a circa 10.600 unità, il 12,5% in meno rispetto al 2019.

A livello territoriale più del 65% delle transazioni si sono registrate al Nord, nello specifico nel Nord Ovest (38% sul totale) e nel Nord Est (28%); segue il Centro con il 17% circa delle transazioni totali e il Sud con il 13%. Le Isole hanno inciso per il 3,4% ed hanno registrato la peggiore variazione in ragione d'anno (-33%). Analizzando le transazioni per localizzazione in aree capoluogo e non capoluogo emerge che queste ultime hanno inciso per l'83% sul totale, con una variazione negativa del 13% su base annua. Le compravendite nei capoluoghi, invece, pur registrando una variazione su base annua complessiva pari al -10% circa, rilevano nel dettaglio territoriale performance lievemente positive (+1,3% nei capoluoghi del Nord Ovest e +2,8% nei capoluoghi del Sud).

Il primo trimestre del 2021 mostra segnali di ripresa con transazioni che crescono oltre il 43% rispetto ai primi tre mesi del 2020 e del 10% rispetto al periodo gennaio-marzo 2019. Nel primo trimestre 2021 restano invariati i pesi percentuali tra le macroaree territoriali.

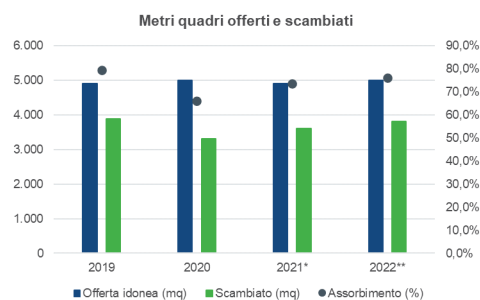
Area	NTN 2020	Var. % NTN 2020/2019	Quota NTN per area
Nord Est	3.015	-12,4%	28,4%
Nord Ovest	4.024	-13,3%	37,9%
Centro	1.799	-10,1%	16,9%
Sud	1.415	-5,9%	13,3%
Isole	361	-33,0%	3,4%
<b>ITALIA</b>	<b>10.614</b>	<b>-12,5%</b>	<b>100,0%</b>



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

### Offerta e take up

Dalle elaborazioni sugli ultimi dati disponibili pubblicati da primari istituti di ricerca, nel 2020 si conferma una performance negativa ma contenuta dei principali indicatori del mercato. La superficie offerta rimane stabile nell'intorno dei 5 milioni di metri quadrati, mentre i metri quadrati scambiati passano da più di 3,8 milioni nel 2019 a 3,3 milioni. Il rallentamento delle attività in cantiere per gli sviluppi e le riqualificazioni, oltre al tasso di vacancy che rimane tra i più bassi in Europa, soprattutto per quanto riguarda gli spazi a vocazione logistica, sono alcuni dei fattori sulla base dei quali è possibile stimare una ripresa significativa dell'assorbimento (ovvero il rapporto tra i metri quadrati scambiati e offerti) che potrebbe passare dal 65% nel 2020 al 75% nel 2022.



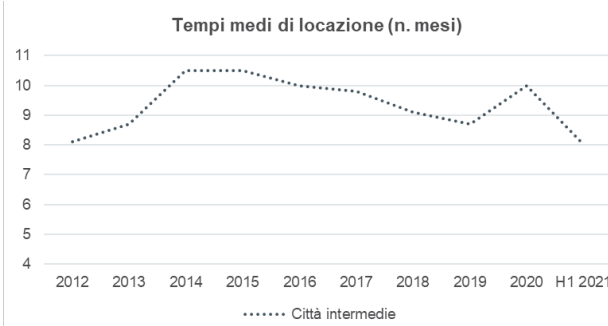
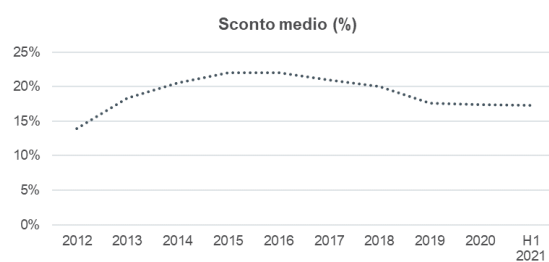
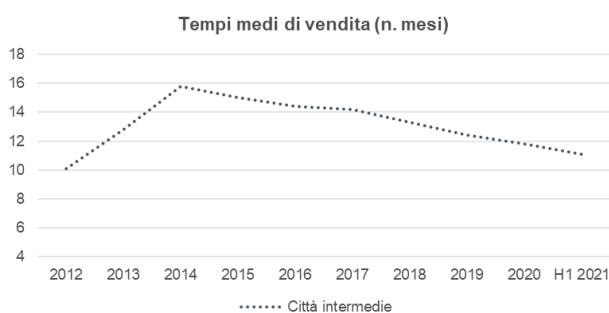
\* stima \*\*previsione

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Scenari Immobiliari

## Tempi di commercializzazione e sconti

Nel primo semestre 2021 si registra una continuità del trend di riduzione dei tempi di vendita già rilevato a fine 2020, così come anche i tempi di locazione segnano una contrazione.

Nelle città intermedie, lo sconto medio sul prezzo di compravendita è stato pari al 17%, stabile rispetto al secondo semestre 2020.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Nomisma

## Prezzi

Nel primo semestre 2021 si registra una decrescita generalizzata, seppur contenuta, grazie soprattutto alla buona resistenza del mercato agli effetti della pandemia. Si continua a monitorare l'evoluzione dei fattori esogeni del mercato al fine di rilevare con maggiore chiarezza gli effetti dell'incertezza durante i prossimi mesi.

Area	Quotazione media H1 2021 (euro/mq)	Var. % I 2021/ II 2020
Nord Est	385	-0,5%
Nord Ovest	465	-2,0%
Centro	475	-2,1%
Sud	351	-0,2%
Isole	360	0,2%
<b>ITALIA</b>	<b>420</b>	<b>-1,2%</b>

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione non solo l'andamento della curva epidemiologica e delle conseguenti misure di contenimento adottate ma anche il trend della campagna vaccinale di massa e gli effetti degli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea per il rilancio dell'economia (ad esempio: PNRR e politica di contenimento dei tassi di interesse della BCE) recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare.

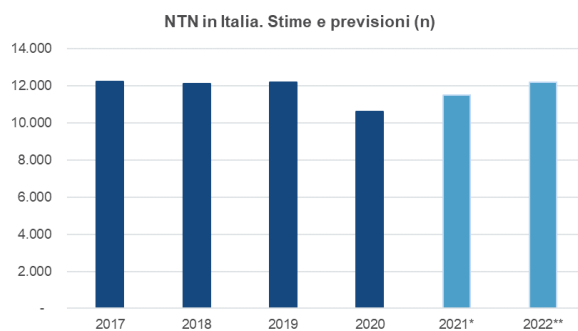
In particolare, si segnala che tra il secondo semestre 2020 e il primo semestre 2021 le principali fonti di dati previsionali (Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto le previsioni econometriche in chiave migliorativa.

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 2021 e la previsione al 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%	-12,9%	8,3%	6,1%
PREZZI	-0,4%	1,4%	1,6%	2,0%	-1,2%	-0,7%	-0,4%



\*Stima \*\* Previsione

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Principali Transazioni H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Min di €)	Compratore	Venditore
giu-21	Barings industrial portfolio	STI Spa	MN	San Giorgio di Mantova	n.d.	Kryalos, Barings	Techbau
giu-21	Barings industrial portfolio	Unifreddo Srl	VR	Isola Rizza	n.d.	Kryalos, Barings	n.d.
giu-21	DeA Capital IT Industrial Portfolio 2021	Corso Romania II	TO	Torino	n.d.	CBRE Global Investors	BentallGreenOak, DeA Capital Real Estate
giu-21	DeA Capital IT Industrial Portfolio 2021	Interporto SITO	TO	Orbassano	n.d.	CBRE Global Investors	BentallGreenOak, DeA Capital Real Estate
giu-21	DeA Capital IT Industrial Portfolio 2021	Corso Romania Logistics I	TO	Torino	n.d.	CBRE Global Investors	BentallGreenOak, DeA Capital Real Estate
giu-21	Kryalos IT Industrial Portfolio 2021	Emilia Romagna Logistics	RE	Prato	n.d.	Kryalos	n.d.
giu-21	Kryalos IT Industrial Portfolio 2021	Emilia Romagna Logistics	BO	Crespellano	n.d.	Kryalos	n.d.
mag-21	PGIM IT Industrial Portfolio 2021	Faenza Logistics	RA	Faenza	n.d.	PGIM Real Estate	CBRE Global Investors
mag-21	PGIM IT Industrial Portfolio 2021	ITA Logistics	MI	varie	n.d.	PGIM Real Estate	n.d.
mag-21		Novara Logistics Park	NO	Novara	n.d.	Allianz RE France	FBH Spa, DSV Group
mag-21	Segro IT Industrial Portfolio 2021	ITA Logistics	varie	varie	268	DeA Capital Real Estate	SEGRO
mag-21		Last-mile logistics	BS	Castegnato	n.d.	AEW Capital Management	n.d.
mar-21		Amazon Castegnato	BS	Castegnato	n.d.	n.d.	n.d.
mar-21	Tristan IT Industrial Portfolio 2021	Complesso Isola Verde	BS	Montichiari	n.d.	GLP	Tristan Capital Partners, BNP Paribas REIM
mar-21	Tristan IT Industrial Portfolio 2022	Isola Verde II	BS	Montichiari	n.d.	GLP	Tristan Capital Partners, BNP Paribas REIM
mar-21	Tristan IT Industrial Portfolio 2023	IT Logistics	varie	varie	n.d.	GLP	Tristan Capital Partners, BNP Paribas REIM
mar-21		Siziano Logistics II	PV	Siziano	n.d.	Kryalos	n.d.
mar-21		Core Bologna Area	BO	Anzola dell'Emilia	n.d.	CBRE Global Investors	n.d.
feb-21	Blackstone IT logistics portfolio 2021	Tavazzano Logistics	LO	Tavazzano con Villavesco	n.d.	Kryalos, Blackstone, Logikor (CIC)	n.d.
feb-21	Blackstone IT logistics portfolio 2021	Siziano Logistics	PV	Siziano	n.d.	Kryalos, Blackstone, Logikor (CIC)	n.d.
feb-21		Via Ferrarese 219/9	BO	Bologna	n.d.	International Committee of the Red Cross	Baxter International Inc.
feb-21	Kryalos IT Industrial Portfolio 2021	Last-mile logistics VR-BG	varie	varie	n.d.	Kryalos	n.d.
gen-21		Corso Giulio Cesare 294	TO	Torino	n.d.	n.d.	Blue Sgr
gen-21		Fizzonasco Logistics	MI	Pieve Emanuele	n.d.	Kryalos	n.d.
gen-21		Centro Logistico Orlando Marconi	AP	Ascoli Piceno	n.d.	Cromwell Property Group	n.d.

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

## Il mercato commerciale

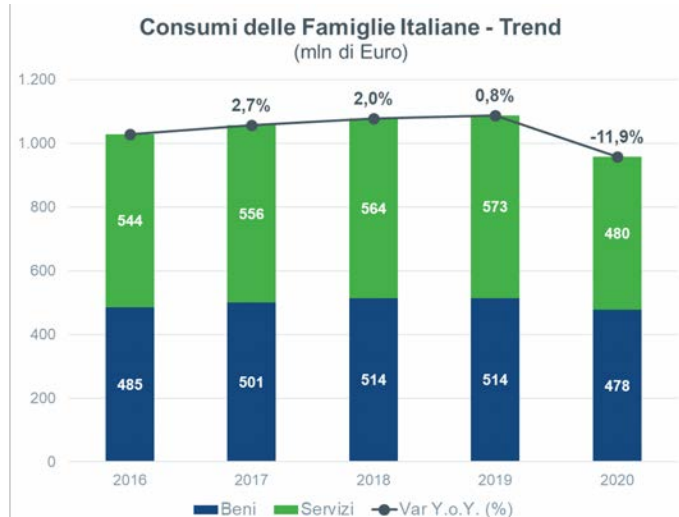


Nel primo semestre 2021 il mercato degli immobili retail risulta ancora uno dei settori più colpiti dagli effetti delle misure restrittive per contenere la crisi sanitaria in corso. La chiusura delle attività commerciali e la limitazione degli spostamenti, soprattutto di viaggiatori stranieri, sono stati i principali fattori di crisi per le grandi città d'arte e i centri urbani in cui si registra un generale aumento dei tempi di commercializzazione degli spazi commerciali, oltreché una maggiore scontistica sul canone di locazione.

Si osserva anche una propensione alla contrazione delle superfici medie di vendita richieste dai tenant a favore di maggiori spazi per lo stoccaggio di merci. Questa tendenza riflette l'accelerazione dell'implementazione del canale e-commerce, mirata a rispondere agli effetti delle disposizioni sanitarie.

Si affermano quindi forme ibride di commercio dove on-line e off-line non si pongono più in antitesi ma completano l'esperienza d'acquisto del cliente. Gli effetti dell'emergenza sanitaria trovano riscontro nel trend dei consumi delle famiglie italiane.

Nel 2020 l'ISTAT rileva una contrazione di 12 punti percentuali per i consumi finali delle famiglie su base annua, corrispondente a 129 miliardi di euro, di cui 93mld legati al consumo di servizi. Più contenuta invece la contrazione relativa ai consumi finali di beni, limitata a 36 mld di euro. Non tutti i settori risultano rispondere in egual modo alla situazione determinata dall'emergenza sanitaria. Anche nel primo trimestre 2021 l'elettronica registra una forte crescita dei consumi (+26%) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, per un giro d'affari stimato nell'intorno di 16 miliardi di euro. Anche il settore relativo la spesa domestica continua la sua crescita su base annua. Lo studio di Ismea Mercati mostra infatti una variazione del +2,9% della spesa per prodotti alimentari sul primo trimestre del 2020. Confrontando il dato con il primo semestre 2019, anno pre-pandemia, l'incremento di spesa risulta addirittura superiore dell'11,7%.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati ISTAT

## E-Commerce

Per rispondere allo shock causato dalla pandemia la distribuzione al dettaglio ha dovuto reagire rafforzando l'integrazione della presenza on-line a quella del negozio fisico. Come rilevato dall'Osservatorio eCommerce B2C Netcomm-Politecnico di Milano, nel 2020 in Italia la penetrazione dell'e-commerce ha raggiunto l'8% della quota di mercato, un incremento del 2% rispetto al 2019. In particolare, le vendite on-line registrano una crescita del 26% del volume di vendita rispetto all'anno precedente, attestandosi a 22,7 miliardi di euro. Il tasso di penetrazione, seppur in forte crescita, risulta limitato se paragonato con quello degli altri principali paesi dell'Unione Europea. I dati di Euromonitor stimano che l'Italia nel quinquennio 2019-2024 vedrà incrementare la percentuale di acquisti online sul totale, raggiungendo una quota prossima al 13% del totale. Nello stesso periodo, il medesimo dato riguardante il Regno Unito è stimato nell'intorno del 25%, valore di poco superiore ai Paesi Bassi (24%). Si stimano buone performance relative alla penetrazione nel settore retail anche in Germania (17%) e Francia (16%). Le principali motivazioni per cui gli acquisti online limitano la loro penetrazione tra gli utenti italiani sono culturali e tecnologiche. Secondo Eurostat, nel 2019, l'Italia presentava un forte squilibrio a livello regionale relativo l'accesso ad Internet, con 5 regioni su 20 dove questo è assente in una abitazione ogni 5. Inoltre, secondo uno studio di Mediobanca, in Italia, solo il 22% dei consumatori ha abilità digitali avanzate, dato che se confrontato con l'attitudine rilevata negli altri Paesi dell'Unione Europea posiziona gli utenti italiani al 21° posto per numero di acquisti online.

Gli elementi che avevano portato già a un'importante crescita dell'e-commerce nell'ultimo quinquennio e che hanno trovato nella pandemia un ulteriore formidabile fattore di accelerazione sono molteplici, legati al vantaggio strategico che offre al cliente un canale di vendita diretta sempre accessibile, senza vincoli geografici e temporali. L'incremento delle vendite online ha avuto come conseguenza un rapido sviluppo del sistema di infrastrutture logistiche a supporto degli e-shop, con un crescendo di attenzione alle strutture logistiche last-mile, al fine di rendere ancor più competitivo il canale di vendita digitale rispetto al tradizionale, contraendo i tempi di attesa dell'utente dei prodotti acquistati sul web.

L'omnicanalità ha avuto quindi forti ripercussioni sullo store fisico, che vede ridurre il fabbisogno di superfici commerciali a discapito di quelle dedicate a magazzino e stoccaggio merce, dove svolgere parte delle attività di supporto alla spedizione. Il luogo fisico mantiene la sua centralità svolgendo in parte il ruolo di vetrina, showroom nel quale il cliente può toccare con mano il prodotto, con la libertà di concludere l'acquisto on-line da casa e in parte come primo presidio territoriale dedicato all'attività di e-commerce.

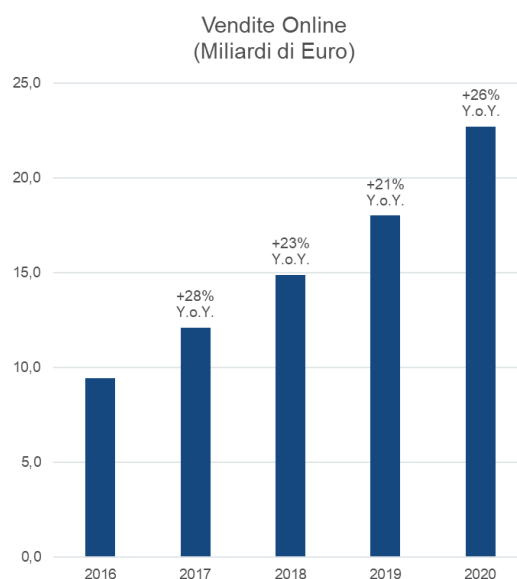
## Centri Commerciali

Per descrivere l'andamento della asset class dei Centri Commerciali nel periodo delle restrizioni dovute al COVID-19, l'osservatorio del Consiglio Nazionale Centri Commerciali (CNCC), l'associazione che rappresenta i player dell'industria retail, ha raccolto i dati di fatturato e visitatori (footfall) dei centri commerciali italiani. Le gallerie dei centri commerciali nel 2020 hanno rilevato un calo rilevante di circa il 30% del fatturato rispetto al 2019, dato in linea con le performance registrate per i footfall dello stesso periodo, che registrano una contrazione del 34,2%.

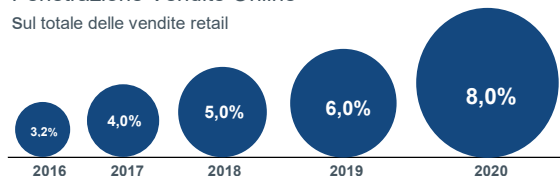
Analizzando il trend mensile del 2020 si rileva come nei mesi estivi, dove le limitazioni per il contenimento della pandemia erano ridotte, i dati relativi alle presenze hanno registrato variazioni contenute rispetto all'anno 2019, registrando fatturati in linea con il medesimo periodo dell'anno precedente.

Il CNCC riporta nel 2020 un fatturato di 132,6 mld di € per l'industria dei centri commerciali, in calo del 26% rispetto all'anno precedente, per un totale di 47,3 mld di euro persi rispetto ai 179,9 mld di € del 2019, con una contrazione di 55 mila posti di lavoro (-7%) – passando da 783 mila occupati del 2019 ai 728 mila del 2020.

Il CNCC rileva come anche nel primo trimestre 2021 si sia verificato ad un calo del fatturato rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente nell'intorno del 30%. Confrontando invece i dati con il 2019, ultimo anno non affetto dalla pandemia, si evince come il calo del fatturato sia stato ben più marcato (-53,3%). I settori più colpiti nel primo trimestre 2021 risultano essere quelli dell'abbigliamento e della ristorazione, che registrano rispettivamente un crollo del 71,5% e del 67,3%.

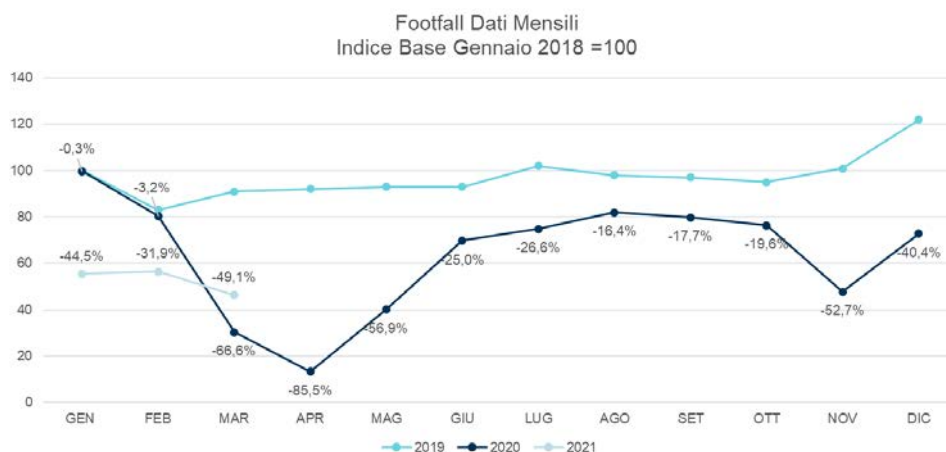


Penetrazione Vendite Online  
Sul totale delle vendite retail



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati dell'Osservatorio eCommerce B2C Netcomm-Politecnico di Milano

Seguono i settori di cultura-tempo libero (-50,1%) e servizi (-48,0%). Risultano meno compromessi invece i settori relativi alla elettronica ed ai beni per la casa, che registrano anch'essi performance negative ma limitate al -21,9% e -34,4%.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati CNCC

Alla luce delle performance delle attività commerciali nelle grandi superfici di vendita, il mercato immobiliare dei centri commerciali continua ad essere fortemente impattato dalle misure restrittive legate alle ripetute ondate pandemiche, a cui si aggiunge - come visto - la continua crescita della quota di mercato dell'e-commerce.

In generale, i centri secondari mostrano in questo momento una migliore tenuta rispetto ai centri prime, grazie all'incidenza del settore alimentare ed alla migliore gestione dell'affollamento; tale fatto si riflette anche nei rendimenti.

I retail park ed i format «open-air» esprimono performance che evidenziano una maggiore resilienza; con le piene riaperture avviate dal 18 maggio ed in essere per l'estate 2021, ci si aspetta un forte rimbalzo nei consumi, più ampio di quanto già sperimentato nell'estate 2020. Ne conseguirà un consolidamento della domanda da parte dei tenant (che ora hanno in gran parte sospeso le attività di espansione), un progressivo rientro delle attività di incentivazione (free-rent, scontistiche) e, a seguire, un graduale ritorno di interesse da parte degli investitori, atteso in misura più solida nel medio-lungo termine.

Oltre a key driver legati alla rimodulazione degli spazi e alla digitalizzazione dell'attività di vendita, i centri commerciali stanno ripensando i propri layout anche in funzione delle pratiche Environmental Social Governance (ESG), declinando così la sostenibilità nelle sue componenti economiche, ambientali e sociali.

Sempre in ottica di sostenibilità il CNCC nel documento "Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: descrizione ed opportunità per il settore dei Centri Commerciali" ha evidenziato gli elementi delle sei "missioni" del PNRR (Piano Nazionale per la Ripresa e Resilienza) di cui il settore retail potrebbe trarre beneficio. In particolare, per la missione "Digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura e turismo" il centro commerciale potrà divenire un "nodo" strategico per la gestione delle reti di telecomunicazione: queste ultime saranno protagoniste di un significativo processo di modernizzazione e potenziamento dell'infrastruttura fissa e mobile. Seguendo la seconda "missione", "Rivoluzione Verde e Transizione Ecologica", il Centro commerciale potrà favorire la produzione di energia rinnovabile e la creazione di comunità energetiche, specialmente nei piccoli comuni, sfruttando i contributi che consentono la realizzazione di impianti di produzione energetica ad alto potenziale. Le tematiche sociali, presenti nell'ambito "Inclusione e Coesione", verranno invece sviluppate in modo attivo attraverso politiche del lavoro con lo scopo di formare il personale, facilitando la transizione occupazionale. La missione "Salute" trova nel centro commerciale un presidio importante per il territorio, favorendo lo sviluppo una rete di medicina di prossimità, agevolando l'accesso alle cure mediche grazie alle caratteristiche intrinseche dei centri commerciali, come l'elevata disponibilità di aree di sosta, l'accessibilità delle strutture, l'abbattimento delle barriere architettoniche, il presidio continuo in termini di vigilanza e sicurezza e la presenza di molteplici servizi all'interno delle strutture.

## Yield e canoni

Nel primo semestre del 2021, il sentiment dei principali player del settore rimane pessimistico riguardo le prospettive del breve periodo. I landlord stanno lavorando per limitare le criticità legate al periodo di crisi, intervenendo sui contratti, garantendo maggiore flessibilità ai tenant e riducendo al minimo gli sffitti mediante la proposta di un'offerta di spazi commerciali con servizi di ultima generazione a supporto dell'attività commerciale.

La prospettiva di un allentamento permanente delle restrizioni, con l'avanzare della campagna vaccinale verso soglie di immunità di comunità, porta ad essere ottimistici, pur in un quadro di grande incertezza, sulla stabilizzazione della discesa



dei canoni di locazione, premessa per una ripresa nel medio-lungo termine, almeno nei centri più performanti dove la domanda di nuove aperture si mantiene sostenuta.

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.

	Centri commerciali			Retail Park	
	Prime*	Top Secondary	Secondary	Prime	Secondary
Rendimento Lordo	6,25% - 7,50%	6,25% - 8,0%	7,75% - 10,0%	6,25% - 7,75%	7,5% - 9,5%

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

\*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 tende a metterli sul mercato.

NOTA: considerando il sentiment negativo da parte di alcuni investitori (in particolare anglosassoni) sul mercato dei centri commerciali, dovuto principalmente alla 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 e per costi inferiori di gestione.

## Retail High Street

Il sistema delle High Street soffre fortemente l'assenza di flussi turistici intercontinentali, soprattutto nelle città d'arte (Venezia, Firenze, Roma) con forte vocazione turistica, ma anche a Milano dove pesa l'effetto dell'home-working. Tuttavia, il consolidamento delle commercializzazioni locative ed il ritorno degli investitori sono attesi in anticipo rispetto al mercato dei centri commerciali, fatte salve le piene riaperture a valle del consolidamento della campagna vaccinale.

Il mercato immobiliare retail high-street evidenzia anche nel primo semestre 2021 una contrazione generalizzata, con solo alcune top location che mostrano una sostanziale stabilità. Dal punto di vista geografico, il nord Italia registra una diminuzione dei canoni di locazione limitata (-6%) rispetto al periodo pre-COVID. Più in difficoltà sono gli spazi commerciali localizzati nel sud Italia, dove i canoni invece registrano una contrazione marcata come a Catania in Corso Italia (-16%) e a Napoli in Via Calabritto (-15%).

CITTA'	HIGH STREETS	CANONI MEDI €/mq/anno	
		Min	Max
Milano	Corso Buenos Aires	900	2.450
	Corso V. Emanuele	3.000	6.700
	Via Della Spiga	2.000	6.300
	Via Monte Napoleone	4.700	11.800
Roma	Via Condotti	3.350	10.200
	Piazza di Spagna	2.900	7.450
	Via del Babuino	1.950	4.400
	Via del Corso	1.300	5.400
Firenze	Via Calzaiuoli	1.450	4.400
	Via Tornabuoni	1.150	3.000
Venezia	Campo San Bartolomeo	2.150	4.700
	Piazza San Marco	1.900	4.400

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

A Milano, via Montenapoleone conferma la sua posizione di leadership nelle vie di segmento luxury, mostrando un trend di attesa ma con un sentiment fiducioso da parte degli operatori, con alcune locazioni recenti che superano i canoni al mq rispetto al periodo pre-COVID; al contrario, il sentiment da parte degli operatori di settore su via della Spiga è per ora ancora negativo. In Galleria Vittorio Emanuele assistiamo invece ad una polarizzazione dell'interesse rispetto agli spazi disponibili: acquista sempre maggiore importanza il posizionamento dello spazio nell'ambito dell'asse commerciale.

A Roma si registra un trend simile a quello di Milano, con via Condotti che conferma canoni con punte che raggiungono i 10.000 €/mq per anno al piano terra, mentre via del Babuino vede un trend antitetico: a ridosso di Piazza di Spagna registra una sostanziale stabilità per poi incontrare maggiori difficoltà spostandosi verso Piazza del Popolo.

Nelle maggiori città del centro i canoni di locazioni hanno subito una variazione percentuale (media) leggermente più ampia rispetto al nord del -7%, mostrando, anche in questo caso una crescita dei rendimenti lordi.

## Yield e canoni

Si assiste in generale ad una situazione di transizione, dove i brand principali studiano un riposizionamento dell'esistente, un'ottimizzazione degli spazi in base alle performance dei punti vendita e alla necessità di rispondere alle nuove esigenze di consumo da parte del target di riferimento, con il ripensamento in forma ibrida degli spazi commerciali.

Retail	Milano	Roma	Venezia	Firenze	Top Secondary	Zone Centrali	Zone Periferiche
	Via Montenapoleone	Via Condotti			Grandi città a vocazione turistica	High Street città secondarie	Negozi di vicinato, Medie Sup. Vendita
Rendimento Lordo	3,0% - 4,0%	3,25% - 4,25%	4,0% - 5,0%	3,75% - 4,25%	4,25% - 6,0%	5,0% - 7,5%	6,5% - 8,5%

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

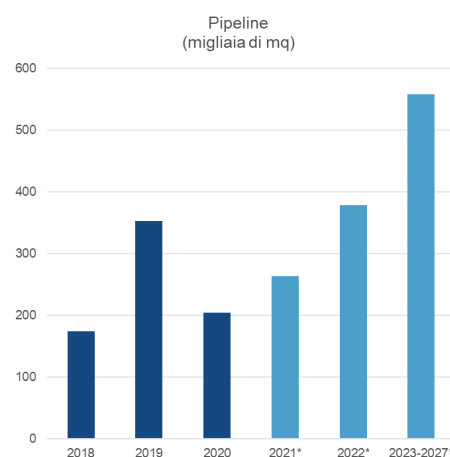
## Stock e Pipeline

In Italia, il CNCC censisce complessivamente 1.267 poli commerciali (centri commerciali, retail park, factory outlet) organizzati, per una superficie complessiva di 19,9 milioni di mq di Gross Leasable Area (GLA). I centri commerciali sono 1.025 estesi su 16,1 milioni di GLA e rappresentano l'81% delle attività complessive.

Il 2020 si chiude con un rallentamento delle attività di sviluppo del settore immobiliare dei centri commerciali, registrando un dato di poco superiore ai 200.000 mq. Il forte clima di incertezza e il generale sentiment negativo nel breve e medio periodo degli operatori di settore ha infatti portato ad un rallentamento o alla sospensione di numerosi progetti di sviluppo e di nuova costruzione.

Le previsioni per il 2021 e 2022 sono in linea con quanto registrato nel biennio 2019-2020, con circa 600.000 mq di sviluppi complessivi, concentrati principalmente nell'area metropolitana di Milano.

In questo generale momento di impasse non tutti i player hanno però fermato i progetti di apertura di nuove strutture o punti vendita di spazi commerciali: il 24 giugno, il San Marino Outlet Experience, ha inaugurato i primi 17.000 mq (su 25.000 mq totali), rivolti ad un segmento Premium-Luxury con oltre 70 punti vendita. Anche Primark, nel mese di marzo 2021, ha comunicato l'intenzione di perseguire la sua strategia di espansione in Italia attraverso l'apertura di 8 punti vendita entro fine 2022, per un totale di 65.000 mq di spazi commerciali e 2.000 nuovi posti di lavoro.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

Nome	Consegna Prevista	Città	Developer	Property Manager	Tenant	NOTE
Antico Mercato Corso Sardegna	n.d.	Genova	Mercato di Corso Sardegna	n.d.	Vari	Restauro e riqualificazione del primario edificio con adeguamento funzionale Il progetto prevede 20.000 mq di intervento.
Centro Commerciale Freccia Rossa	n.d.	Brescia	Freccia Rossa Shopping Center	Cushman & Wakefield Italy	Vari	Due fasi di intervento: la prima prevede la ristrutturazione e l'adeguamento della galleria, parcheggi e servizi, mentre la seconda la realizzazione della food court, della terrazza e di un'area bimbi.
COM Caselle Open Mall	n.d.	Caselle Torinese (TO)	Aedes SIIQ	n.d.	Vari	114.000 mq di GLA, 220 negozi, di cui 36 medie superfici, 9.400 mq dedicati a food, 18.700 mq attività di intrattenimento.
Kalepolis	n.d.	Galatina (LE)	Pentacom srl	n.d.	n.d.	
Luxtistica Digital Factory	n.d.	Milano	Luxtistica Group	n.d.	n.d.	LEED Gold
Maximall Pompeii	n.d.	Torre Annunziata (NA)		Irgen Retail Management	Vari	67.470 mq
Mercanti 21	n.d.	Milano	Generali Real Estate	n.d.	n.d.	2.000 mq. Certificazione LEED.
Merlata Bloom Milano	IV Trimestre 2022	Milano	Merlata Sviluppo	n.d.	Ceetrus - Nhood	70.000 mq un mix di ingredienti unico tra brand inediti e store sperimentali: 150 spazi di shopping esperienziale, 5 aree Food, oltre 10.000 mq di intrattenimento e cultura, 20.000 mq di Urban Farm.
Milanord2	n.d.	Milano	Ceetrus - Nhood, L.S.G.I. Italia	n.d.	Vari	60.000 mq di aree dedicate al leisure, 100.000 mq di offerta retail e 10.000 mq di Food & Beverage; La Sky Plaza, un'area di 41.000 mq, si svilupperà sulla copertura del building.
Rinascente Piazza Fiume	III Trimestre 2023	Roma	Prelios SGR	n.d.	La Rinascente	L'intervento riguarderà 11.000 mq, per un costo di 32bln di €.
Valmontone Outlet	n.d.	Valmontone (RM)	DWS Group	PROMOS	n.d.	GLA di circa 6.000 mq

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

## Compravendite

Nel 2020, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione commerciale è stato pari a circa 30.600, rilevando una variazione del -14% rispetto alle transazioni registrate nel 2019, la performance peggiore tra le destinazioni d'uso residenziale e non residenziale.

Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha intercettato il 50% delle compravendite (di cui il 31% al Nord Ovest e il 19% al Nord Est), seguito dal Centro (22%), Sud (20%) e Isole (8%).

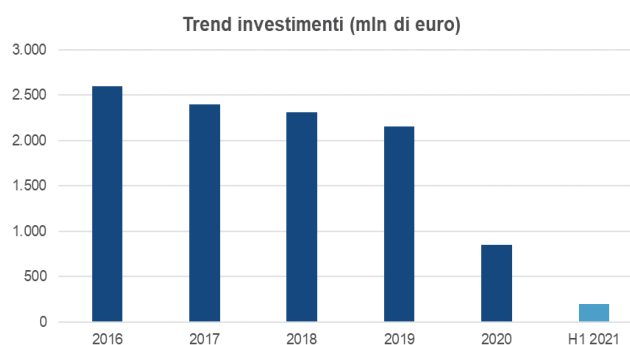
I numeri del primo trimestre 2021 confermano la ripresa, chiudendo con oltre 8.700 unità commerciali compravendute, registrando una variazione Q1-21 su Q1-20 del +34% e Q1-21 su Q1-19 pari al +17%. Il confronto con il primo trimestre 2020 è da considerare con occhio critico in quanto l'attuazione delle misure di contenimento del virus COVID-19 nel primo trimestre 2020 aveva congelato l'intero Paese e le attività ritenute non essenziali (fra cui anche l'intermediazione immobiliare e la stipula di atti di vendita).

## Investimenti

Nel primo semestre 2021 gli investimenti in immobili retail hanno totalizzato circa 200 milioni di euro, il 60% in meno rispetto ai primi sei mesi del 2020, periodo in cui il settore era stato per la prima volta duramente colpito dall'emergenza sanitaria. Gli immobili commerciali confermano quindi una diminuzione dell'attrattività. Una delle cause della perdita di interesse da parte degli investitori è stata la ripetuta chiusura dei centri commerciali e delle vetrine dei centri storici (misura attuata per contenere la diffusione del virus COVID-19), accelerando anche il processo di "re-thinking" degli spazi retail in corso, già in atto in periodo pre-pandemico. In particolare, il settore GDO si sta riadattando 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. I negozi posizionati nelle High Street, invece, dovranno attendere la ripresa dei flussi turistici.

La riduzione del volume transato è naturale conseguenza della scarsa dinamicità e liquidità del mercato, pertanto anche i rendimenti risentono della crisi dell'asset class, anche se si segnalano buone performance di resistenza da parte dei retail park e dei format "open-air". 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. Per quanto riguarda gli spazi commerciali urbani, risulta efficace il modello mixed-use, dove la diversificazione delle funzioni, soprattutto uffici e retail in edifici trophy, attrae una domanda alla ricerca di prodotti a medio-basso rischio di investimento. Le transazioni del primo semestre 2021 hanno infatti riguardato edifici ad uso misto, sia in location primarie, di cui si cita la vendita da parte di Covivio di quattro porzioni immobiliari locati a tenant di primario standing a Roma, in via A. Baldovinetti (quartiere EUR), che in città "top secondary" come l'acquisizione da parte di Finint SGR del Palazzo Gran Torino, edificio di rilevanza storica nel capoluogo piemontese, i cui spazi al piano terra sono locati a primari marchi della moda.

I segnali di resistenza del settore sono sostenuti anche dalla ripresa delle attività degli operatori specializzati soprattutto nei processi di aggregazione di portafogli, azione che sta ravvivando l'interesse degli investitori opportunistici.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su fonti varie

## Principali Transazioni – H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Min di €)	Compratore	Venditore
giu-21		Palazzo Gran Torino	TO	Torino		Crea.Re Group, Zeland Capital Partners, Finint Investments Sgr	Generali RE Fund SICAF
apr-21		Palazzo Generali	PD	Padova	15	Finint	
gen-21		Retail Condos Via Baldovinetti	RO	Roma			Covivio
gen-21		Via Lagrange 35 & Via Doria 7	TO	Torino		13 Immogroup Srl, Famiglia Minniti	Mediolanum Gestione Fondi Sgr

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su fonti varie

## Il mercato residenziale di Milano e Roma



## Il mercato immobiliare residenziale della città di Milano

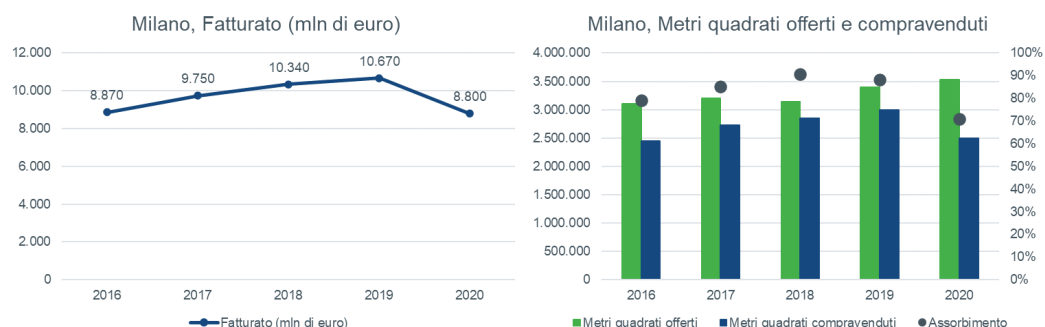


La buona tenuta degli indicatori del mercato immobiliare residenziale di Milano conferma le previsioni positive del settore nel capoluogo lombardo. Si stima una ripresa delle compravendite che potrebbero raggiungere i livelli pre-COVID-19, così come le quotazioni potrebbero rilevare buone performance grazie anche alle varie operazioni immobiliari in sviluppo e in progetto per diversi target di domanda che stanno risvegliando l'interesse nel segmento residenziale, sia per soddisfare una domanda di sostituzione che per investimento. Si stima che entro il 2025/2027 verranno immesse sul mercato circa 15mila nuove unità residenziali e il giusto equilibrio tra la qualità delle iniziative e le esigenze della domanda sarà un driver fondamentale per regolare la velocità di assorbimento del prodotto sul mercato. Dal punto di vista localizzativo gli sviluppi interesseranno tutti i quadranti della città e del suo hinterland. Tra le iniziative di rilievo si citano: la rigenerazione degli ex scali ferroviari (Farini, San Cristoforo, Porta Romana, Greco-Breda, Lambrate, Rogoredo e Porta Genova), aree che occupano circa 1 milione di metri quadri di città e che saranno protagoniste di un importante progetto di ricucitura del tessuto urbano; il progetto Mobility, Learning, Community, Lab (MoLeCoLa) che interesserà la riqualificazione e trasformazione dell'area ferroviaria in prossimità della stazione di Milano Nord Bovisa, il progetto Loreto Open Community (LOC), vincitore del secondo bando internazionale Reinventing cities di Milano che punta a trasformare Piazzale Loreto in un'area di mobilità strategica, con sei cantieri attivi continua a svilupparsi nell'Area EXPO il progetto Milano Innovation District (MIND), mentre nell'Ex-area Falk di Sesto San Giovanni sono stati avviati i cantieri del progetto di MilanoSesto, che punta a riqualificare una zona dell'antica vocazione industriale della Grande Milano, che ospiterà anche la Città della Salute e della Ricerca che prevede la riconversione di alcuni edifici storici di archeologia ex industrial (inaugurazione prevista nel 2025). A Santa Giulia, infine, continuano gli interventi a completamento del quartiere con la realizzazione degli edifici per uffici Spark One e Two.

### Fatturato e take up

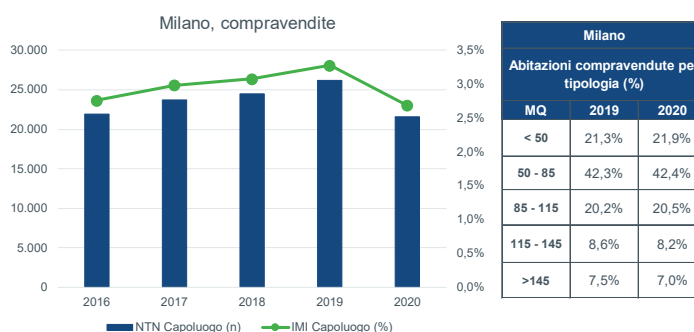
Nel 2020, il fatturato ha registrato un decremento (-17,5%) passando da 10.670 milioni di euro del 2019 a 8.800 milioni. Per quanto riguarda domanda e offerta, nel 2020 si è registrato una decrescita della prima (-16,7%) e un leggero aumento per la seconda (3,8%) portando il take up al 71%, valore inferiore alla media dei cinque anni.

Analizzando i tempi di assorbimento di alcune operazioni immobiliari di rilievo si osserva che in zone particolarmente dinamiche, esso raggiunge valori medi pari a n°4 unità/settimana. In alcune situazioni dove la domanda è particolarmente sostenuta, ci si può attestare anche ad un numero superiore (n. 5-6 unità/settimana), tuttavia sono casi sporadici che non rappresentano la totalità del mercato. Inoltre, si segnala che i recenti trend di mercato confermano che le vendite di appartamenti di complessi residenziali con meno di 100 unità vengono chiuse in due anni (circa 4 unità/mese), di queste circa l'80% all'inizio dei lavori di costruzione.



## Compravendite

Nel 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Milano è stato pari a circa 21.625, con una variazione del -18% rispetto all'anno precedente. Anche nell'ultimo quinquennio si rileva una variazione negativa (-1%). Il capoluogo assorbe il 48% delle NTN dell'intera provincia. Nel 2020 il taglio dimensionale dello spazio abitativo più richiesto nel capoluogo è stato tra 50 e 85mq. Le NTN del 2020 risultano inferiori alla media dei 5 anni. Nel 2020 l'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) a livello comunale si attesta a 2,7%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di una maggiore dinamicità del mercato nel capoluogo. Nel primo trimestre 2021 a Milano si sono registrate circa 5.650 NTN, il 14% in più rispetto allo stesso periodo del 2020 e il -8% rispetto al periodo gennaio-marzo 2019.



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.

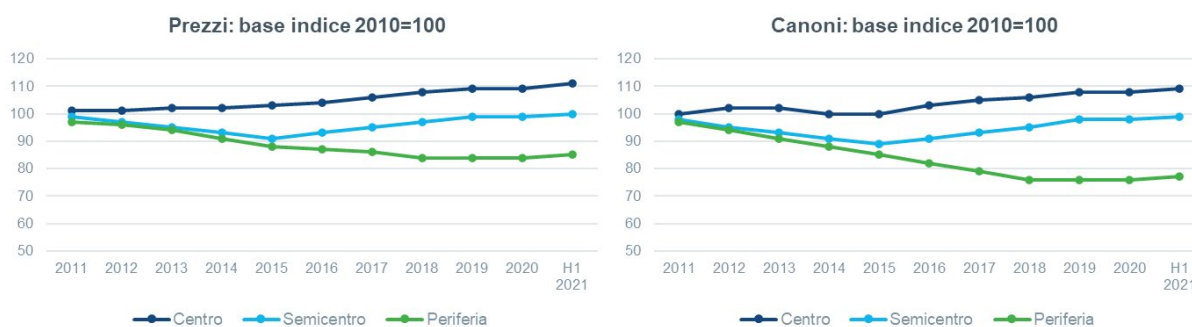
Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Quotazioni e rendimenti

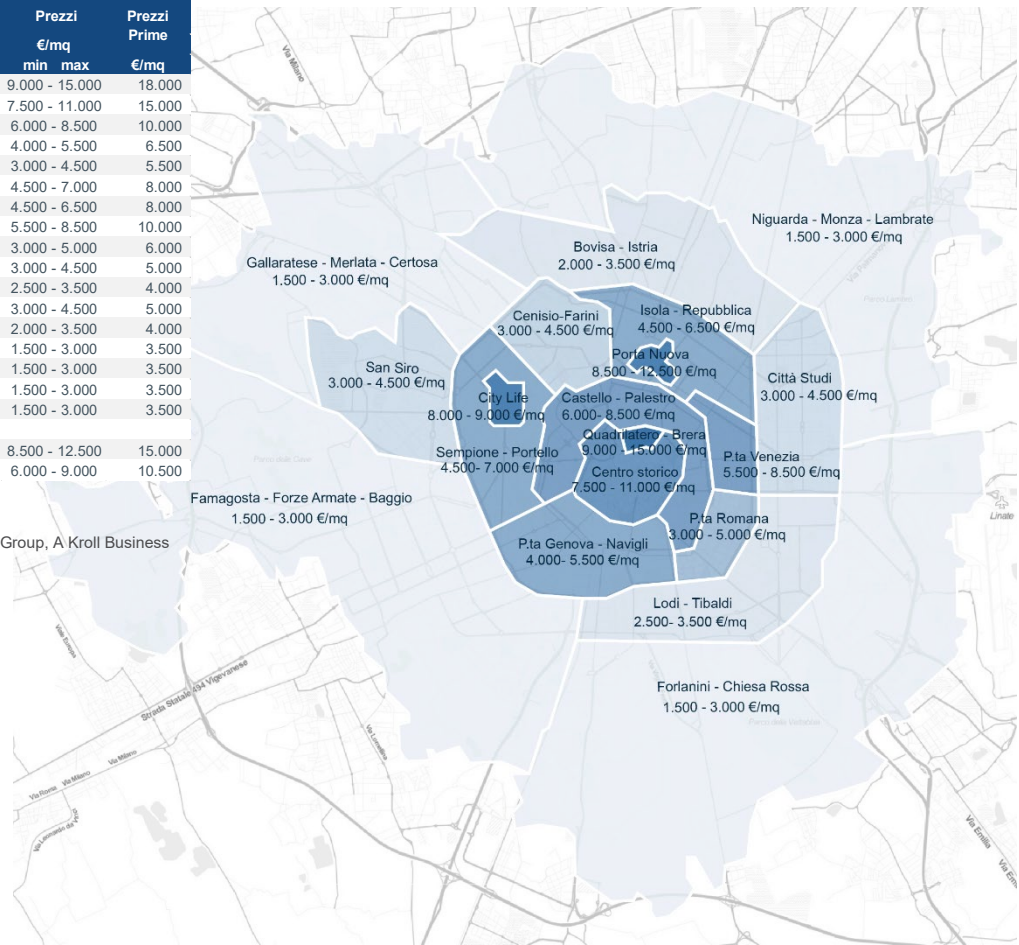
Nel primo semestre 2021 si rilevano i segnali di ripresa del mercato residenziale di Milano, che registra variazioni per lo più positive in tutte le macro-aree della città. In particolare, il trend positivo del centro è sostenuto dalla buona tenuta del segmento lusso, mentre il semicentro e la periferia mantengono buone performance delle quotazioni, intercettando la domanda abitativa orientata a soluzioni con taglio dimensionale più ampio e spazi esterni accessori. Inoltre, l'avvio di numerose iniziative immobiliari di rigenerazione urbana e la conseguente immissione di prodotti di nuova costruzione o di immobili valorizzati secondo i più alti livelli prestazionali genera nuove zone attrattive dove si potrebbero rilevare variazioni significative dei prezzi e dei canoni.

Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare, si segnala che il confronto dei dati del primo semestre 2021 con il primo semestre 2020 potrebbe essere fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia, con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e relative ripercussioni negative sulle quotazioni del mercato che, se confrontate con i valori attuali, riscontrano talvolta una eccezionale positività.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari immobiliari

H1 2021			
ZONE	Prezzi €/mq		Prezzi Prime €/mq
	min	max	€/mq
Centro - Quadrilatero / Brera	9.000	15.000	18.000
Centro - storico	7.500	11.000	15.000
Castello - Palestro	6.000	8.500	10.000
Porta Genova - Navigli	4.000	5.500	6.500
Cenisio - Farini	3.000	4.500	5.500
Sempione - Portello	4.500	7.000	8.000
Isola - Repubblica	4.500	6.500	8.000
Pt. Venezia	5.500	8.500	10.000
Pt. Romana	3.000	5.000	6.000
Città Studi	3.000	4.500	5.000
Tibaldi - Lodi	2.500	3.500	4.000
San Siro	3.000	4.500	5.000
Bovisa - Istria	2.000	3.500	4.000
Gallaratese - Merlata - Certosa	1.500	3.000	3.500
Niguarda - Monza - Lambrate	1.500	3.000	3.500
Forlanini - Chiesa Rossa	1.500	3.000	3.500
Famaogsta - Forze armate - Baggio	1.500	3.000	3.500
Porta Nuova	8.500	12.500	15.000
City Liife	6.000	9.000	10.500



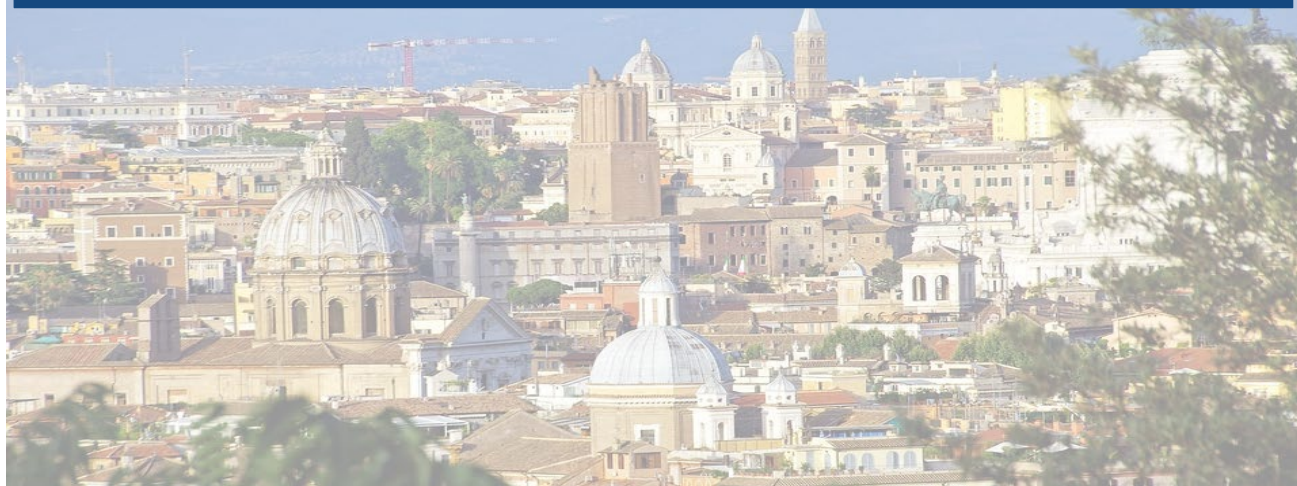
Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Principali transazioni – H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-21		tre nuovi immobili residenziali	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
mag-21		future MoLeCoLa	MI	Novate Milanese	n.d.	Hines RE Fund	City of Milan, Ferrovie Nord Milano
mag-21		La Maggiolina	MI	Milano	81	Generali RE Fund SICAF	UniCredit
apr-21		fmr Giovanni Crespi Factory	MI	Legnano	n.d.	Officine Mak	n.d.
apr-21		fmr Fonderia Cerrese	MI	Cerro Maggiore	n.d.	Officine Mak	n.d.
mar-21		Naviglio Grande	MI	Milano	n.d.	Artisa Group	n.d.
feb-21		due immobili residenziale	MI	Milano	n.d.	Kervis SGR	n.d.
feb-21		SeiMilano Lot 2	MI	Milano	n.d.	Invesco Real Estate, NAEV	Varde Partners, Borio Mangiarotti

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma



Il mercato immobiliare residenziale di Roma registra performance positive, in particolare per quanto riguarda il trend delle compravendite. Le quotazioni, soprattutto in centro, risentono ancora degli effetti delle limitazioni sulla domanda di abitazioni per uso turistico e di business, segmento che ha da sempre occupato una fetta importante nel mercato della Capitale. Osservando il numero di annunci di unità residenziale in vendita si osserva un'offerta costituita per lo più da trilocali e quadrilocali che vengono assorbiti con facilità dal mercato. Questo conferma la tendenza di una richiesta di alloggi con tagli di medie-grandi dimensioni, con spazi da gestire in base alle nuove esigenze emerse a fronte della pandemia. Nella Capitale si contano circa un centinaio di cantieri relativi a nuove costruzioni, con una maggiore concentrazione nella fascia sud-est, rispetto al centro città a ridosso del GRA (municipio VI e VII) e a nord (municipio XIV); molti interventi sono localizzati anche a sud-ovest, lungo l'asse di via Cristoforo Colombo (municipio X). Per quanto riguarda le principali operazioni del settore, si segnalano l'avvio del progetto "Soft City" che prevede la riqualificazione della stazione ferroviaria di Parco Leonardo (area in prossimità dell'aeroporto di Fiumicino interessata da una importante opera di trasformazione urbana) e la nuova iniziativa immobiliare di Campo Urbano, che ha vinto il bando Reinventing cities di Roma e che prevede la rigenerazione dello Scalo di Roma Tuscolana (quest'area ferroviaria nel tessuto consolidato della città sarà protagonista dell'esperimento "modello di città in 15 minuti", secondo cui la rete infrastrutturale di mobilità sostenibile metterà in connessione residenze, uffici, spazi flessibili e polifunzionali, student hotel, energy center, spazi retail e laboratori).

### Fatturato e take up

Nel 2020 il fatturato residenziale del comune di Roma è pari a 10.500 milioni di euro e registra una variazione annuale del -12,5%. Si riscontra un aumento dell'offerta ma un calo dei metri quadri scambiati registrando rispettivamente +0,9% e -10,2% su base annua. I metri quadri offerti ammontano a circa 3.335.000 mq, mentre i metri quadri scambiati si attestano a 2.550.000 mq. L'assorbimento si attesta al 76%, inferiore alla media dei cinque anni.

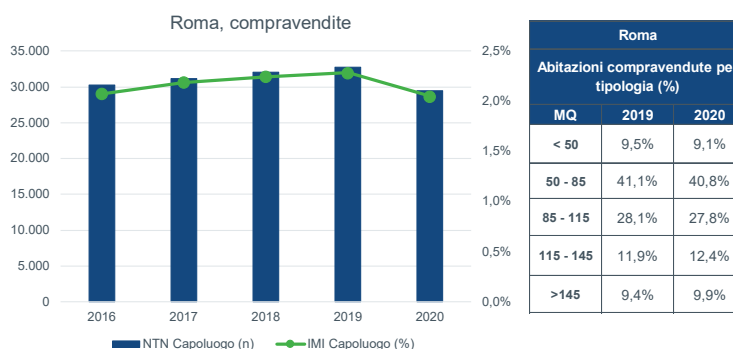


Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari



## Compravendite

Nel 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Roma è stato pari a circa 29.505 con una variazione del -10% rispetto all'anno precedente. Anche nell'ultimo quinquennio si rileva una variazione negativa (-2%). Il capoluogo assorbe il 67% delle NTN dell'intera provincia. Nel 2020 il taglio dimensionale dello spazio abitativo più richiesto nel capoluogo è stato tra 50 e 85mq. Le NTN del 2020 risultano inferiori alla media dei 5 anni. Nel 2020 l'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) a livello comunale si attesta al 2,0%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di maggiore dinamicità del mercato del capoluogo. Nel primo trimestre 2021 a Roma si sono registrate circa 8.670 NTN, il +29% rispetto allo stesso periodo del 2020 e +9% rispetto al periodo gennaio-marzo 2019. Le transazioni nella Capitale incidono per il 65% sul totale registrato nell'intera Provincia.

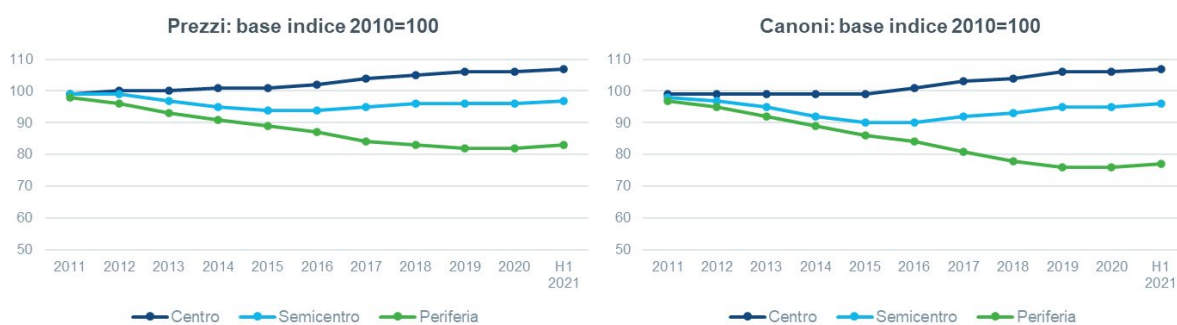


NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.  
 IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.

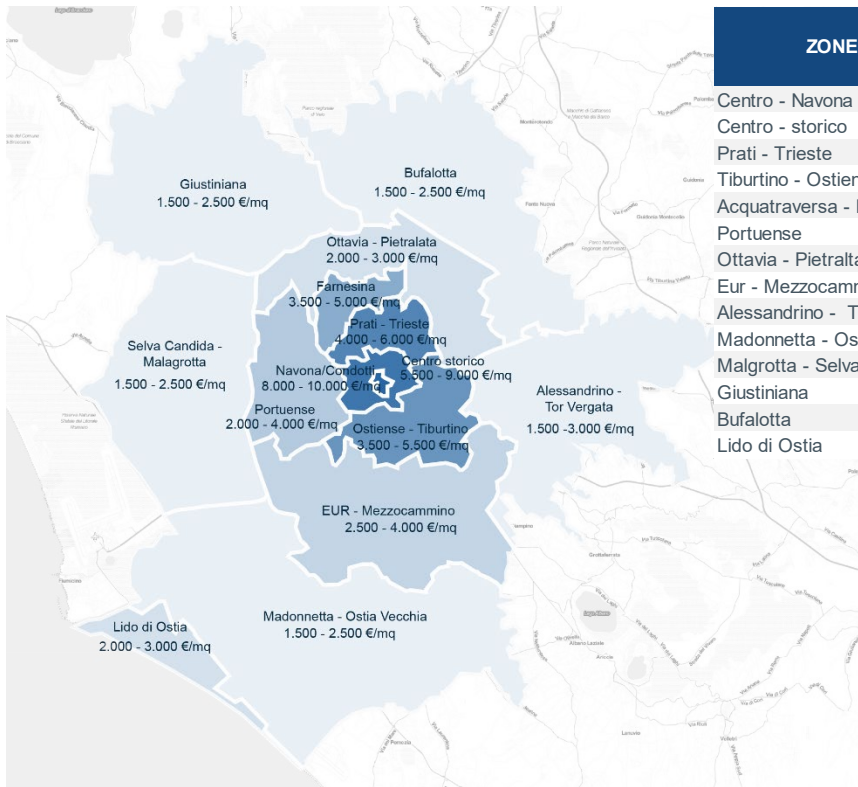
Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2021 si rilevano i segnali di ripresa del mercato residenziale di Roma, che registra variazioni per lo più positive in tutte le macro-aree della città. Il centro ha risentito del calo della domanda nelle zone turistiche ma ha registrato segnali di tenuta nel segmento del lusso. Il semicentro e la periferia mantengono buone performance delle quotazioni intercettando la domanda abitativa orientata a soluzioni con taglio dimensionale più ampio e spazi esterni accessori. Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare, si segnala che il confronto dei dati del primo semestre 2021 con il primo semestre 2020 potrebbe essere fuorviante in quanto, nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia, con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle quotazioni di mercato che, se confrontate con i valori attuali, riscontrano talvolta una eccezionale positività.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari



ZONE	Prezzi €/mq		Prezzi Prime €/mq
	min	max	
Centro - Navona / Condotti	8.000	10.000	11.500
Centro - storico	5.500	9.000	10.000
Prati - Trieste	4.000	6.000	7.000
Tiburtino - Ostiense	3.500	5.500	6.500
Acquatraversa - Farnesina	3.500	5.000	6.000
Portuense	2.000	4.000	5.000
Ottavia - Pietralata	2.000	3.000	3.500
Eur - Mezzocammino	2.500	4.000	5.000
Alessandrino - Tor Vergata	1.500	3.000	3.500
Madonnetta - Ostia Vecchia	1.500	2.500	3.000
Malgrotta - Selva Candida	1.500	2.500	3.000
Giustiniana	1.500	2.500	3.000
Bufalotta	1.500	2.500	3.000
Lido di Ostia	2.000	3.000	3.500

Il mercato terziario di Milano e Roma

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Il mercato terziario di Milano e Roma



## Il mercato immobiliare terziario della città di Milano



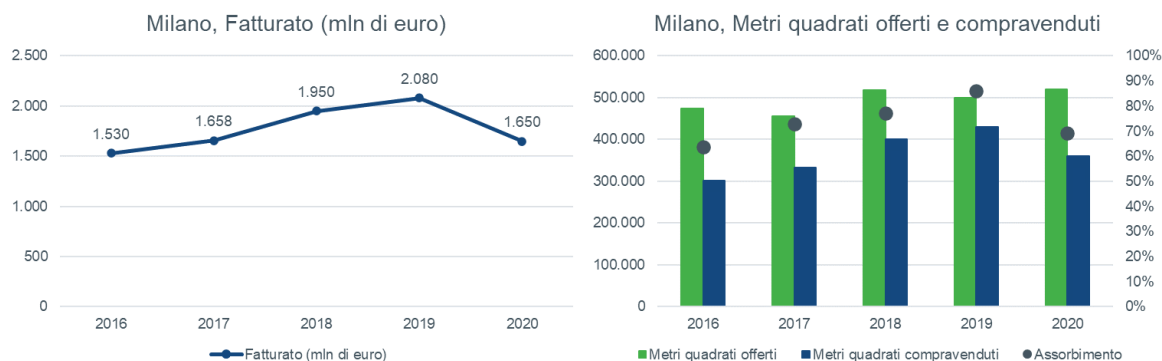
Nel primo semestre 2021 Milano ha raccolto circa il 65% degli investimenti corporate a destinazione direzionale totalizzati a livello nazionale. Nello stesso periodo del 2020, il capoluogo lombardo aveva attratto l'85% degli investimenti e nel 2019 quasi il 75% del volume transato per la destinazione d'uso uffici. Nel periodo gennaio-giugno 2021 i player domestici si sono mostrati più attivi, mentre gli stranieri, che incidono per il 15% del mercato, risultano essere di origine prevalentemente europea (Francia e Germania).

Milano si conferma la città più attrattiva e continua ad essere interessata da interventi volti alla realizzazione di headquarter per le società leader nei settori assicurativi, bancari e per i brand dell'informatica e tecnologia avanzata.

Già da qualche anno tali interventi hanno attivato un processo virtuoso di rinnovamento urbano che ha indotto alla riqualificazione, anche in chiave sostenibilità, di centri direzionali ubicati nel primo hinterland di Milano. All'attenzione delle tematiche di sostenibilità ed efficientamento energetico si affiancano anche nuovi studi di rimodulazione degli spazi, garantendo vivibilità in conformità con le norme sanitarie di prevenzione COVID-19.

### Fatturato e take up

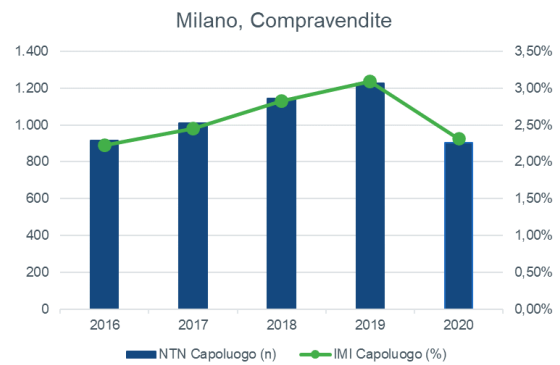
Nel 2020 il fatturato registra un decremento (-21%) passando da 2.080 milioni di euro del 2019 a circa 1.650 milioni. Per quanto riguarda domanda e offerta, nel 2020 si è registrato un decremento della prima (-16,3%) e un incremento della seconda (4%) portando il take up al 69%, valore inferiore alla media dei cinque anni.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Milano è stato pari a 902 con una variazione del -26% rispetto all'anno precedente. Anche nell'ultimo quinquennio si rileva una variazione negativa (-2%). Il capoluogo assorbe il 68% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2020 risultano inferiori alla media dei 5 anni. Nel 2020 l'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) si attesta a 2,3%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di una maggiore dinamicità del mercato del capoluogo. Nel primo trimestre 2021 a Milano si sono registrate quasi 400 NTN, dato sensibilmente superiore a quanto registrato sia nello stesso periodo 2020 (185 NTN) che nel 2019 (200 NTN).



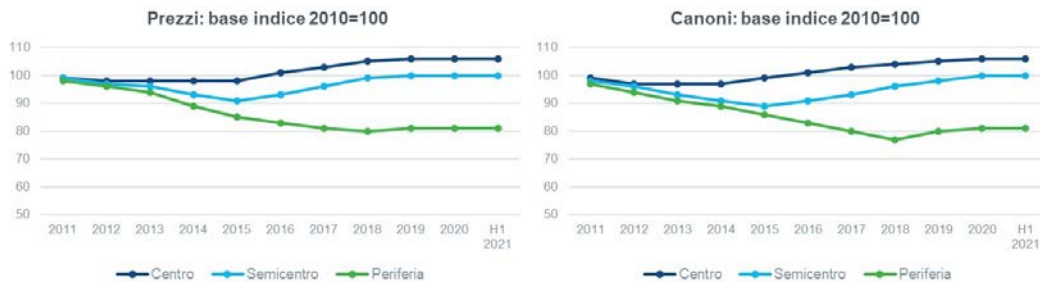
NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

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.

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Quotazioni e rendimenti

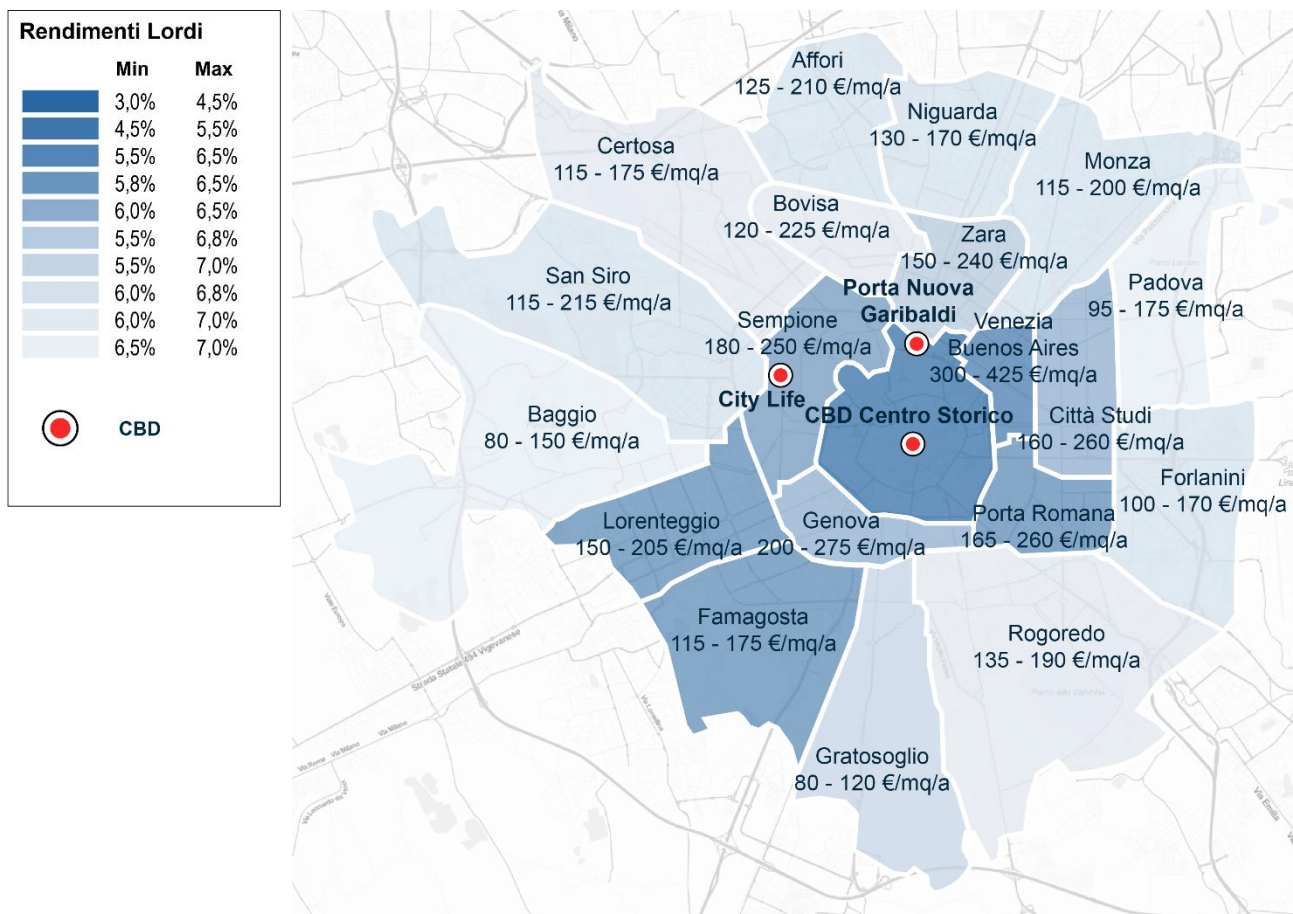
Nel primo semestre 2021 i canoni e i rendimenti lordi degli uffici a Milano sono rimasti per lo più stabili. Si segnala che i canoni di locazione e i rendimenti lordi indicati nella tabella sono da considerarsi medi rispetto alla zona di riferimento. Essi possono subire variazioni significative soprattutto in caso di immobili di nuova costruzione o valorizzati secondo i più alti livelli prestazionali, che rispondono alle attuali richieste ed esigenze dei conduttori e degli investitori. Nello specifico gli immobili di nuova generazione offrono canoni di locazione più elevati e livelli di rendimenti lordi minori anche di 50-100bps rispetto ai rispettivi range medi indicati.



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari immobiliari

ZONE		Canoni €/mq/a		Gross yield	
		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	Porta Romana	165	260	5,5%	6,5%
D	Città Studi	160	260	6,0%	6,5%
E	Genova	200	275	6,0%	6,5%
F	Sempione	180	250	5,8%	6,5%
G	Zara	150	240	5,5%	6,8%
H	Bovisa	120	225	6,0%	7,0%
I	Padova	95	175	6,5%	7,0%
J	Forlanini	100	170	6,0%	6,8%
K	Rogoredo	135	190	6,0%	7,0%
L	Gratosoglio	80	120	5,5%	7,0%
M	Famagosta	115	175	5,5%	6,5%
N	Lorenteggio	150	205	5,5%	6,5%
O	Baggio	80	150	6,5%	7,0%
P	San Siro	115	215	6,0%	6,8%
Q	Certosa	115	175	6,0%	7,0%
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/City life_prime	400	550	3,0%	3,7%
CBD	Pta Nuova Garibaldi/City life	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 Real Estate Advisory Group, A Kroll Business



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Principali transazioni – H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-21		Blue Building	MI	Milano	n.d.	SCPI Eurion	DWS Group
mag-21		Largo Claudio Treves	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
mag-21		Corso Di Porta Vigentina 9	MI	Milano	n.d.	compagnia di assicurazioni italiana appartenente a un gruppo francese	Barings
mag-21		Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	n.d.	Snam	Covivio
apr-21		Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	5 n.d.		BNP Paribas REIM
apr-21		Immobile ad uso Uffici	MI	Milano	5 n.d.		BNP Paribas REIM
apr-21		CDV	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
mar-21		Dsquared2	MI	Milano	n.d.	Deka Immobiliari	Dsquared2
feb-21	Covivio IT Milan Office Portfolio 2020	Casa Milan	MI	Milano	42	AC Milan	Vittoria Assicurazioni
feb-21		Spazio Krizia	MI	Milano	20	Manuel Faleschini	Carolina Rosi
gen-21	Covivio IT Milan Office Portfolio 2020	Porta Naviglio Grande	MI	Milano	n.d.	Abitare In	n.d.
gen-21		CityLife Office	MI	Milano	19	Cassa Notariato, Blue Sgr	Covivio
gen-21		Via Sile 8	MI	Milano	n.d.	Comune di Milano	Ecomisile S.r.l.
gen-21		Uffici UnipolSai	MI	San Donato Milanese	n.d.	Hayfin	DeA Capital Real Estate SGR

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati RCA e principali testate giornalistiche del settore

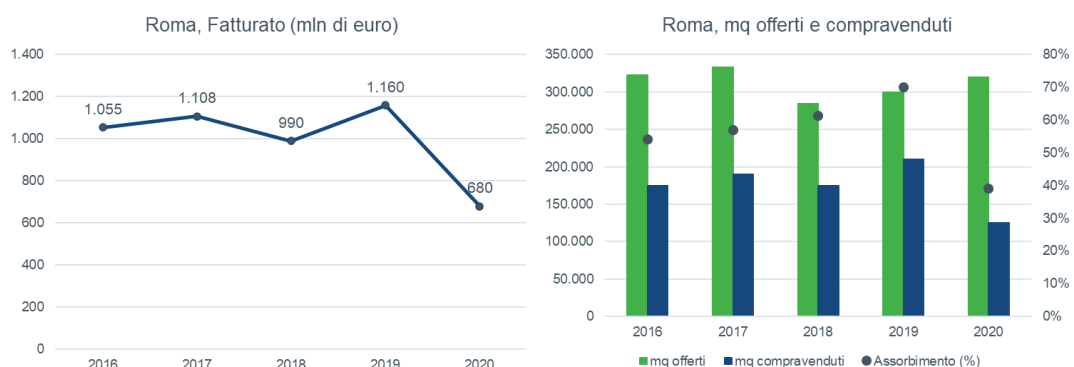
## Il mercato immobiliare terziario della città di Roma



Roma ha raccolto 70 milioni di euro, circa l'8% degli investimenti corporate a destinazione direzionale totalizzati a livello nazionale. Nello stesso periodo del 2020, la Capitale aveva attratto la stessa quota di investimenti e nel 2019 quasi il 25% del volume transato per la destinazione d'uso uffici. Nel periodo gennaio-giugno 2021 sia i player domestici che stranieri si sono mostrati attivi; gli investitori internazionali risultano essere di origine prevalentemente europea. La domanda è sempre più orientata verso immobili con layout flessibili in grado di accogliere spazi ibridi tra funzioni lavorative e di servizio all'utente. Il dinamismo del mercato direzionale di Roma è sottolineato da recenti accordi per l'insediamento di nuovi headquarter da parte di società finanziarie, farmaceutiche e tecnologiche di primario standing. Tra questi si segnala la futura nuova sede di Deloitte in pieno centro, in via Vittorio Veneto, che ha interessato una profonda riqualificazione di un edificio di pregio storico-architettonico elevandolo ai migliori standard di sostenibilità e di fruibilità degli spazi (trasferimento previsto a fine 2022); lo spostamento della sede di Cassa Depositi e Prestiti (inaugurata a luglio 2020) che si è localizzata nel quartiere Trieste, appena fuori dal centro storico. La periferia terziaria romana per eccellenza, l'EUR, è protagonista della vitalità del mercato. Ha infatti accolto il colosso dell'informatica IBM in un edificio completamente riqualificato e si prevede l'insediamento del nuovo headquarter Novomatic in un edificio cielo-terra oggetto di valorizzazione.

### Fatturato e take up

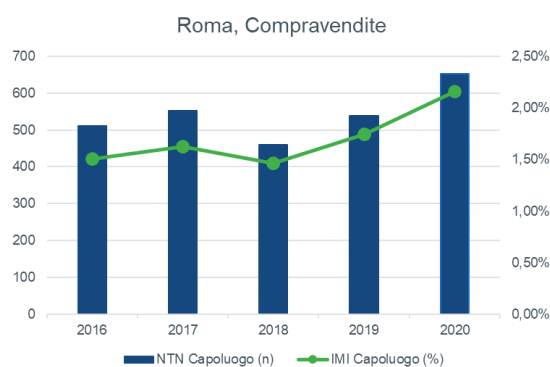
Nel 2020 il fatturato terziario del comune di Roma ha registrato un volume pari a 680 milioni di euro, segnando una variazione del -41% su base annua. L'offerta di spazi ad uso ufficio ammonta a 320.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del +7%, mentre le superfici scambiate si attestano a 125.000 mq (-40% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore inferiore alla media dei 5 anni (39%).



Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2020 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Roma è stato pari a 652 con una variazione del +21% rispetto all'anno precedente. Anche nell'ultimo quinquennio si rileva una variazione positiva (27%). Il capoluogo assorbe l'86% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2020 risultano superiori alla media dei 5 anni. Nel 2020 l'Intensità del Mercato Immobiliare (IMI) si attesta a 2,2%, valore superiore rispetto a quello della provincia, indice di una maggiore dinamicità del mercato del capoluogo. Nel periodo gennaio-marzo 2021 a Roma si sono registrate quasi 100 NTN con una variazione pari al +3% rispetto allo stesso periodo del 2020 e del +23% rispetto al primo trimestre 2019.



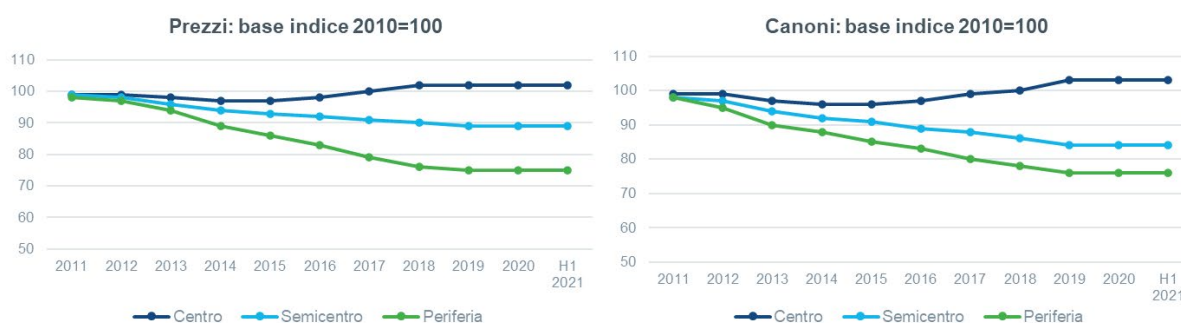
NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

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.

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Quotazioni e rendimenti

Nel primo semestre 2021 i canoni e i rendimenti lordi degli uffici a Roma sono rimasti per lo più stabili. Si segnala che i canoni di locazione e i rendimenti lordi indicati nella tabella sono da considerarsi medi rispetto alla zona di riferimento. Essi possono subire variazioni significative soprattutto in caso di immobili di nuova costruzione o valorizzati secondo i più alti livelli prestazionali, che rispondono alle attuali richieste ed esigenze dei conduttori e degli investitori. Nello specifico gli immobili di nuova generazione offrono canoni di locazione più elevati e livelli di rendimenti lordi minori anche di 50-100bps rispetto ai rispettivi range medi indicati.

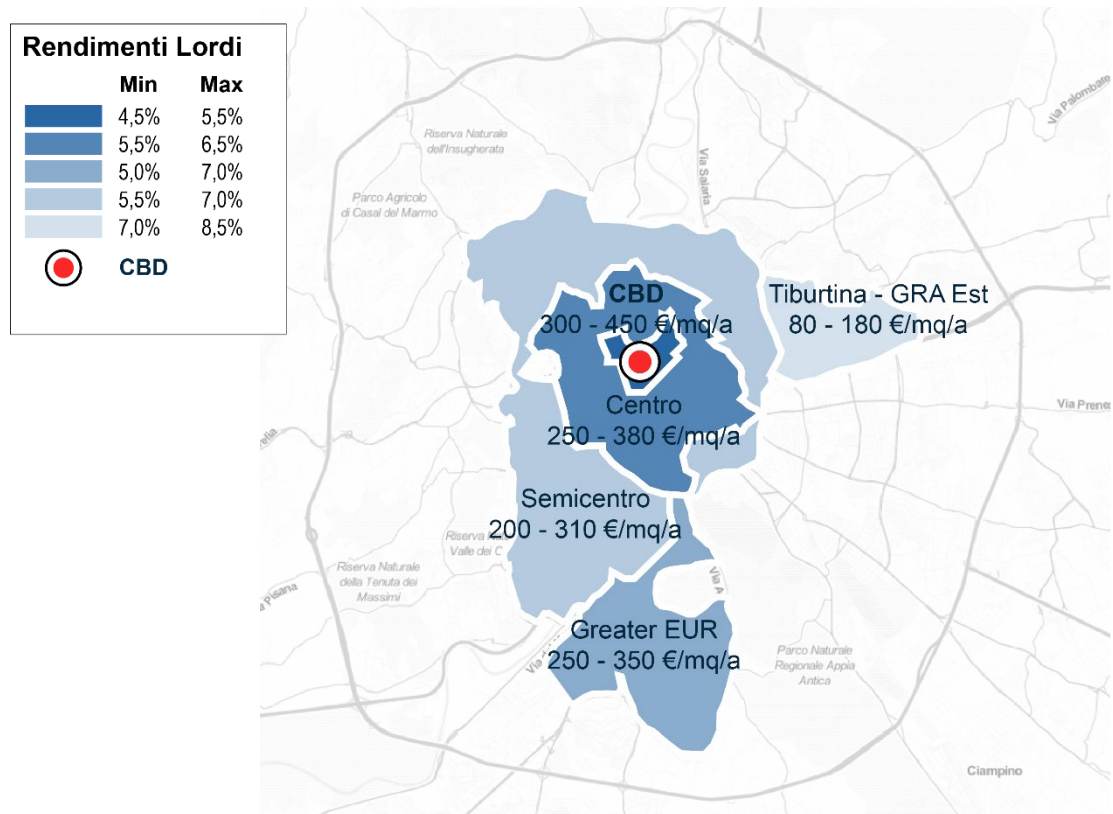


Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati Scenari Immobiliari

ZONE	H1 2021		Gross yield	
	Canoni €/mq/a		min	max
	min	max		
CBD	300	450	4,5%	5,5%
Centro	250	380	5,5%	6,5%
Semicentro	200	310	5,5%	7,0%
Greater EUR	250	350	5,0%	7,0%
Tiburtina - GRA Est	80	180	7,0%	8,5%

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business





Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business

## Principali transazioni – H1 2021

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
apr-21		Aurelio Roma	RM	Roma	n.d.	n.d.	Torre SGR
mar-21		fmr Pantaleoni Technical Institute HQ	RM	Roma	n.d.	Zaka Investments, Evok Hotels Collection	n.d.
feb-21		Via Dionizetti	RM	Roma	n.d.	n.d.	Kryalos, Trinity IM
feb-21		Immobile ad uso Uffici	RM	Roma	n.d.	Attestor Value Master Fund LP	Kryalos sgr
gen-21		Pinciano Roma	RM	Roma	n.d.	Investire Immobiliare Sgr, l'Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Farmacisti	n.d.
giu-20	Amundi Italy office portfolio 19	Immobile a Roma	RM	Roma	31	Bain Capital Credit	Amundi RE Italia
mar-20	Kryalos ITA office portfolio 2020	Immobile a Roma	RM	Roma	122	DeA Capital Real Estate SGR	Kryalos SGR

Duff & Phelps Real Estate Advisory Group, A Kroll Business, su dati RCA e principali testate giornalistiche del settore

---

**About Duff & Phelps, A Kroll Business**

For nearly 100 years, Duff & Phelps has helped clients make confident decisions in the areas of valuation, real estate, taxation and transfer pricing, disputes, M&A advisory and other corporate transactions. For more information, visit [www.duffandphelps.com](http://www.duffandphelps.com).

**About Kroll**

Kroll is the world's premier provider of services and digital products related to governance, risk and transparency. We work with clients across diverse sectors in the areas of valuation, expert services, investigations, cyber security, corporate finance, restructuring, legal and business solutions, data analytics and regulatory compliance. Our firm has nearly 5,000 professionals in 30 countries and territories around the world. For more information, visit [www.kroll.com](http://www.kroll.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 of India.