



OUTLOOK MERCATO IMMOBILIARE IN ITALIA

I QUARTER 2023

PREMESSA

Attraverso lo studio ed il monitoraggio del mercato immobiliare, sempre tenendo bene a mente il contesto socio-economico in cui ci si muove, è possibile fotografare lo stato attuale e stimare i prossimi trend.

Da una posizione di Market Supervisor, si analizza di seguito l'evoluzione economica osservata nei principali settori del Real Estate.

INDICE DEI CONTENUTI

03	Outlook Economico	14	Uffici
06	Trend Andamento prezzi Abitazioni nel mondo	16	Industriale e Logistico
09	Focus USA & UK	18	Commerciale
10	Investimenti Real Estate	19	Turistico-Ricettivo
12	Residenziale		



BANCA CENTRALE EUROPEA

Politiche monetarie restrittive contro l'inflazione

Lo scenario macroeconomico, dopo aver superato le difficoltà della crisi pandemica, si trova oggi a far fronte ai nuovi squilibri generati dalla crisi geopolitica derivante dalla Guerra in Ucraina.

Dopo l'aumento dei prezzi registrato nel 2021 dovuto all'aumento del fabbisogno energetico e della domanda di materie prime, l'ulteriore aumento registrato nel 2022, come conseguenza degli squilibri generati dal conflitto bellico, è divenuto più acuto ed ha indotto le Banche Centrali ad attuare politiche monetarie restrittive per contrastare la crescente inflazione, alcuni osservatori sottolineano che le contromisure (innalzamento dei tassi) sono forse eccessive rispetto ad un'inflazione non derivante da eccesso di domanda, ma legata ad alcuni rilevanti rialzi dei prezzi delle materie prime.

Nello scenario attuale, la posizione della **Banca Centrale Europea** è di forte prudenza, sono state prese contromisure importanti al fine di contenere i rischi ed avere un sistema preparato ad affrontare ulteriori shock.

I mercati però scontano un arretramento da queste posizioni; i tassi forward a 12 mesi, infatti, sono di 75 punti base più bassi.

L'aumento dei prezzi delle risorse energetiche, delle materie prime e, più in generale, dei beni di consumo, ha generato un forte aumento dei tassi d'inflazione con la conseguente diminuzione dei salari reali e del potere di acquisto dei consumatori.

Il ricorso al credito da parte degli investitori si scontra con un orientamento bancario fattosi progressivamente più selettivo e meno accessibile, con tassi passati dall'1,9% del maggio 2022 al 3.5% di marzo 2023.

Le ultime stime della Commissione Europea per l'Italia descrivono uno scenario di crescita del PIL nel 2023 dello +0,8%, e +1% nel 2024. Si stima che il PIL reale dovrebbe crescere grazie alla domanda privata ma anche ai progetti di investimento pubblico inclusi nel **PNRR**.

Nonostante la fiducia dei consumatori sia diminuita a causa delle contingenze economiche, inducendo gli investitori ad attendere un **repricing**, l'**outlook rimane sostanzialmente positivo**.

Nel 2023 sul fronte macroeconomico, grazie soprattutto alla parziale riduzione dei prezzi del gas, le aspettative sono per un anno sfidante ma non di decrescita.

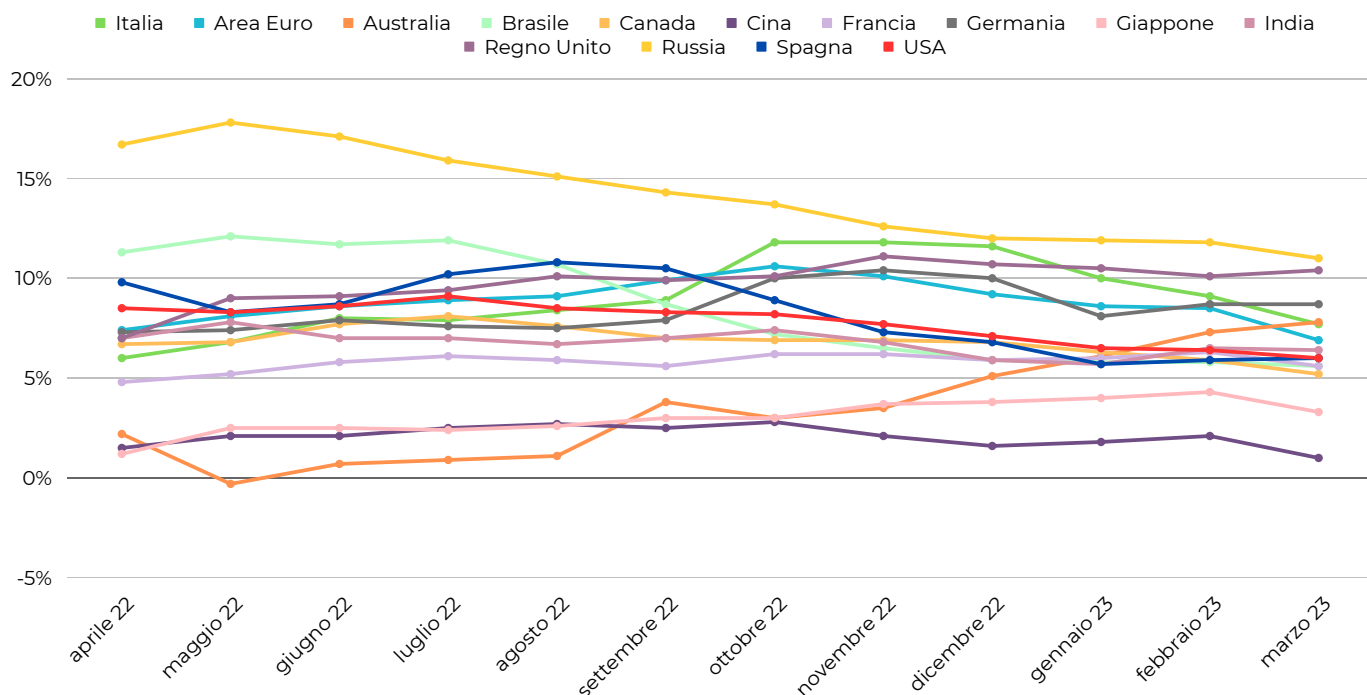
Dall'analisi dei tassi, emerge che la maggior parte delle economie avanzate ha almeno raddoppiato il tasso di inflazione nel 2022 rispetto al 2020.

In 16 Paesi il tasso di inflazione è invece almeno quadruplicato: uno di questi è l'Italia, dove l'inflazione media nel 2022 si è attestata all'8,1%.

Il tasso d'inflazione annuale in Italia è sceso al 7,7% nel marzo 2023 dal 9,1% del mese precedente, il più basso dal maggio 2022, in gran parte a causa della decelerazione dei prezzi dell'energia.

Di seguito si riporta il trend dell'inflazione nelle principali economie mondiali degli ultimi 12 mesi.

TASSI DI INFLAZIONE 1Q2022 > 1Q2023



Fonte: elaborazioni Protos su dati www.fxempire.it

Il Giappone continua a combattere con l'annoso problema di un'inflazione troppo bassa: dopo un aumento durante la pandemia, il tasso d'inflazione è crollato alla fine del 2021 per poi tornare a salire nel 2022, attestandosi comunque ben al di sotto della media dei principali paesi sviluppati.

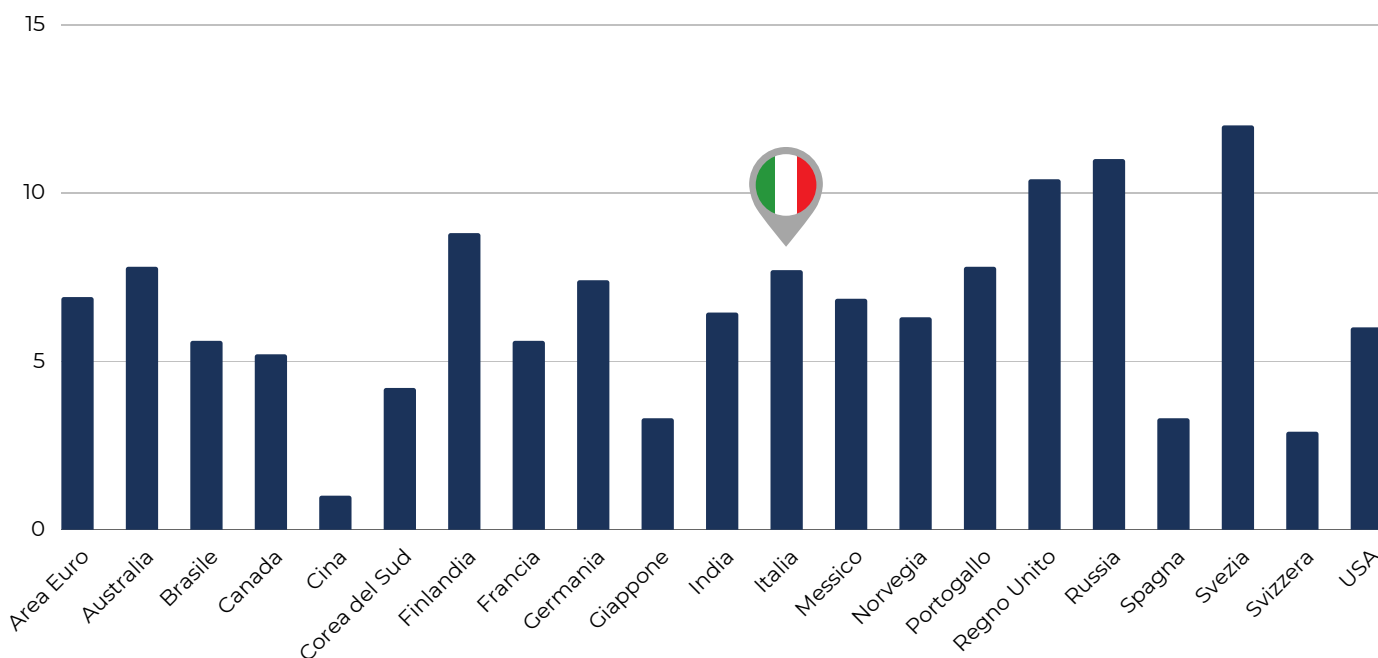
Tra i paesi esaminati, negli ultimi 12 mesi, l'inflazione media registrata in Italia è del 9,0%, in linea con quella registrata nei Paesi dell'Aerea Euro, preceduta solamente dal Regno Unito 9,8% e Russia +14,2%, mentre in coda si attestano il Giappone 3,0%, la Cina 2,1% e l'Australia +3,4%.

Periodo	Italia	Area Euro	Australia	Brasile	Canada	Cina	Francia	Germania	Giappone	India	Regno Unito	Russia	Spagna	USA
aprile 22	6,0%	7,4%	2,2%	11,3%	6,7%	1,5%	4,8%	7,3%	1,2%	7,0%	7,0%	16,7%	9,8%	8,5%
maggio 22	6,8%	8,1%	-0,3%	12,1%	6,8%	2,1%	5,2%	7,4%	2,5%	7,8%	9,0%	17,8%	8,3%	8,3%
giugno 22	8,0%	8,6%	0,7%	11,7%	7,7%	2,1%	5,8%	7,9%	2,5%	7,0%	9,1%	17,1%	8,7%	8,6%
luglio 22	7,9%	8,9%	0,9%	11,9%	8,1%	2,5%	6,1%	7,6%	2,4%	7,0%	9,4%	15,9%	10,2%	9,1%
agosto 22	8,4%	9,1%	1,1%	10,7%	7,6%	2,7%	5,9%	7,5%	2,6%	6,7%	10,1%	15,1%	10,8%	8,5%
settembre 22	8,9%	9,9%	3,8%	8,7%	7,0%	2,5%	5,6%	7,9%	3,0%	7,0%	9,9%	14,3%	10,5%	8,3%
ottobre 22	11,8%	10,6%	3,0%	7,2%	6,9%	2,8%	6,2%	10,0%	3,0%	7,4%	10,1%	13,7%	8,9%	8,2%
novembre 22	11,8%	10,1%	3,5%	6,5%	6,9%	2,1%	6,2%	10,4%	3,7%	6,8%	11,1%	12,6%	7,3%	7,7%
dicembre 22	11,6%	9,2%	5,1%	5,9%	6,8%	1,6%	5,9%	10,0%	3,8%	5,9%	10,7%	12,0%	6,8%	7,1%
gennaio 23	10,0%	8,6%	6,1%	5,8%	6,3%	1,8%	6,0%	8,1%	4,0%	5,7%	10,5%	11,9%	5,7%	6,5%
febbraio 23	9,1%	8,5%	7,3%	5,8%	5,9%	2,1%	6,3%	8,7%	4,3%	6,5%	10,1%	11,8%	5,9%	6,4%
Media	9,0%	8,8%	3,4%	8,6%	6,8%	2,1%	5,8%	8,5%	3,0%	6,8%	9,8%	14,2%	8,2%	7,8%

Per il 2023 gli economisti si aspettano a livello globale un calo graduale dell'inflazione al 6,3%, ma con andamenti assai differenti fra le diverse aree. Le aspettative di inflazione, infatti, sono particolarmente elevate in Asia meridionale (23%), Sud America (25%), Nord Africa (32%) e Africa orientale (poco meno del 35%). Secondo gli esperti e gli analisti economici, il tasso di inflazione mondiale si attesterà per il 2024 al 3,4%, per poi continuare a scendere nel 2025 al 2,3%.

A marzo l'inflazione in Italia viaggia intorno 7,7%, al di sopra della media dell'Area Euro che si attesta al 6,9%. Tra i paesi europei, si registrano gli aumenti più contenuti in Svizzera +2,9% e Spagna +3,3%, mentre gli aumenti maggiori sono quelli del Regno Unito +10,4% e della Svezia +12,0%. Nello scenario Macroeconomico globale, si segnalano gli aumenti della Cina +1,0%, della Turchia +50,5%, degli Stati Uniti +6,0% e della Russia +11,0%.

TASSI DI INFLAZIONE - MARZO 2023



Fonte: www.fxempire.it



L'INSTABILITÀ GEOPOLITICA INTERNAZIONALE NON RALLENTA IL SETTORE DEL REAL ESTATE

Negli ultimi anni, nonostante l'instabilità geopolitica internazionale, gli shock energetici ed economici, è possibile riscontrare una diffusa crescita della domanda e dei prezzi delle abitazioni in molti Paesi del mondo.

Nell'ultimo anno, a livello mondiale i prezzi delle abitazioni sono aumentati sebbene ad un ritmo inferiore agli ultimi due anni.

L'inflazione, le minacce di recessione economica e l'aumento del costo dei mutui hanno in parte rallentato l'ascesa del settore del Real Estate.

Nella maggior parte dei Paesi del mondo, le case rappresentano, come per l'Italia, il bene rifugio per eccellenza, specie in periodi storici di particolare instabilità come quello degli ultimi anni.

Le abitazioni, infatti, soddisfano un raro mix di necessità, utilità, sentimento e, spesso sono oggetto di importanti investimenti per costruire ricchezza.

Storicamente, le ragioni che possono portare alla crescita dei prezzi delle abitazioni sono molteplici, alcune di esse possono essere derivate dagli andamenti:

- **Macroeconomici:** dove ad un aumento dei redditi disponibili corrisponde una riduzione dei tassi di interesse a lungo termine;
- **Demografici:** per cui la crescita della popolazione, l'aumento della migrazione ed i cambiamenti nelle strutture familiari possono generare l'aumento della domanda abitativa;
- **Condizioni di credito:** dove una maggiore facilità di accesso ai finanziamenti degli istituti di credito da parte dei consumatori può aumentare la richiesta di spazi abitativi;

A questi fattori si può aggiungere il miglioramento del quadro macro-politico, che può far aumentare la fiducia da parte dei potenziali investitori; eventuali cambiamenti normativi e fiscali che possono incentivare investimenti da parte di soggetti in attesa delle migliori condizioni economiche.



In Italia, invece, il valore immobiliare sta riscontrando una crescita più lenta, soprattutto a causa dell'inflazione e della crisi energetica, ma ciò non vuol dire che le città come Milano, Roma e Torino restino indietro, anzi, molti investitori sono tornati ad investire nel nostro Paese.

Secondo gli economisti, il crollo dei prezzi delle case probabilmente continuerà fino a quando la domanda non inizierà ad aumentare e fin quando i tassi ipotecari ed i prezzi delle case non saranno diminuiti in modo sostanziale.

La spinta degli investimenti a livello globale potrebbe arrivare dagli investitori medio-orientali che potranno beneficiare di un'importante liquidità ottenuta grazie all'aumento dei prezzi dell'energia e delle fonti non rinnovabili.

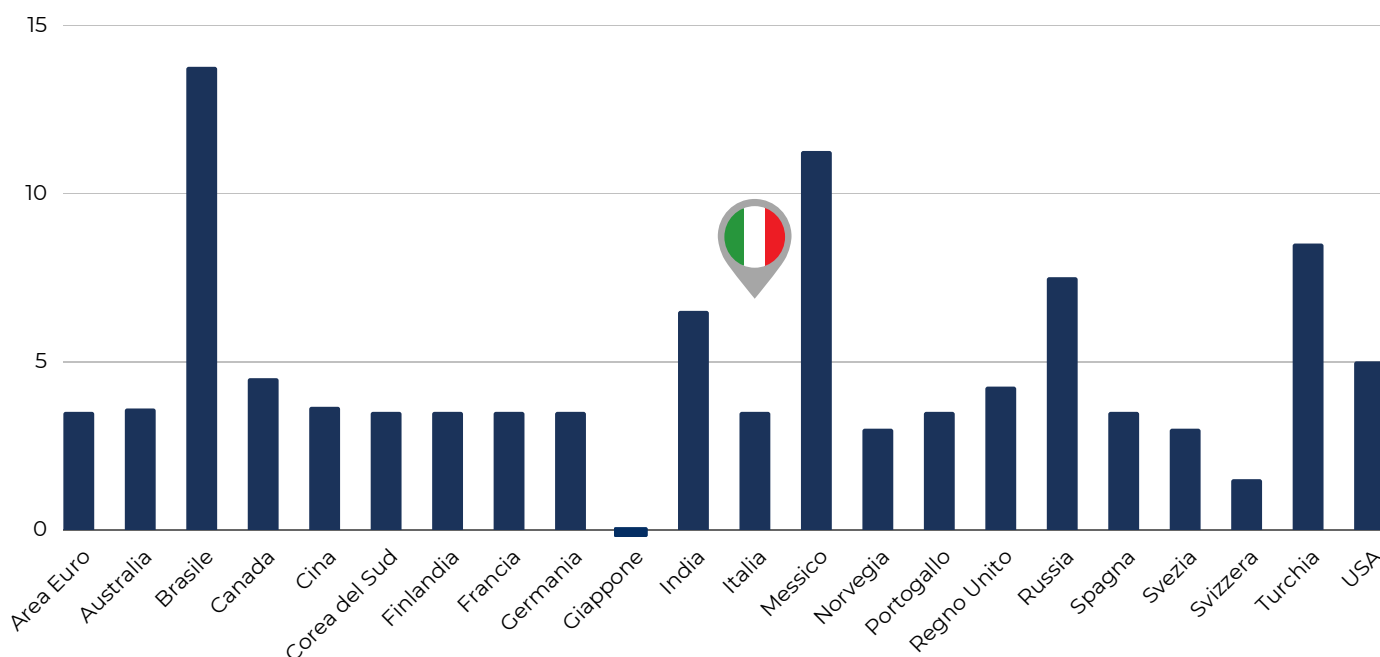
Gli osservatori si aspettano che il volume degli investimenti globali sebbene possa diminuire rispetto al 2022, raggiungerà comunque i livelli pre-pandemia.

Le prospettive di crescita nel 2023 sono infatti frenate dal rischio di recessione economica nei principali mercati, generati dall'aumento dei prezzi dell'energia e dei tassi di interesse.

I tassi di interesse dei principali Paesi Europei si attestano sul 3,5%; a livello globale, si segnalano il forte aumento dei tassi in Brasile +13,7% e in Messico +11,2%.

A livello globale si è registrato negli ultimi 18 mesi una crescita generalizzata dei tassi sui mutui, con indici ben al di sopra di quelli rilevati in Italia.

TASSI DI INTERESSE - MARZO 2023



Fonte: www.fxempire.it



Negli Stati Uniti d'America, ad esempio, a fine 2022 i TAN offerti per un mutuo con tasso fisso partivano da 5,25%, mentre nel 2021 le proposte erano comprese tra il 2,25% e il 3,12%.

Anche in Australia l'incremento è stato notevole e i tassi per un mutuo fisso nel 2022 partivano dal 4,59%; erano sotto il 2% lo scorso anno.

Davvero proibitivi, se paragonati con quelli del nostro Paese, i tassi del Brasile; qui il mutuo fisso viene indicizzato a partire dal 9%. Valori ancora più alti in Russia dove, in media, i tassi fissi viaggiano intorno al 10,8%.

I prezzi delle abitazioni, a livello globale, seguono schemi standardizzati, che si basano su fattori come le caratteristiche dell'immobile, la classe energetica, la qualità dei materiali, il pregio architettonico e l'ubicazione.

Ciò che si osserva in paesi come gli USA ed il Regno Unito, è possibile che possa verificarsi nei prossimi mesi anche sui mercati Europei.

Storicamente gli USA hanno anticipato i trend che sono stati poi riscontrati sui nostri mercati in momenti successivi; nei prossimi mesi si prevede che anche nei principali paesi Europei si possa verificare il protrarsi del trend in aumento dei tassi ipotecari con il calo del numero di acquirenti e degli investimenti, con uno scenario finanziario maggiormente complesso e meno dinamico che potrebbe portare alla flessione dei prezzi delle abitazioni e al riequilibrio del mercato immobiliare.

FOCUS USA



PAGINA | 09

Negli Usa il mercato immobiliare vale circa 45.000 miliardi di dollari ma nell'ultimo anno è stato colpito dall'aumento dei tassi di interesse, che sono passati sui mutui fissi trentennali dal 3% di fine 2021 al 7% di ottobre 2022 per tornare a 6,3% a marzo 2023.

Il risultato è stato il ridimensionamento delle attività e il calo del numero di acquirenti e nuovi progetti di costruzione, con un calo generale della domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni rispetto al 2022 del 31%.

Alcuni settori immobiliari, quali gli uffici ed i centri commerciali, non si sono completamente ripresi dagli impatti della pandemia, mentre altri settori come quello industriale e il residenziale, hanno riportato una considerevole ripresa della domanda di locazione.

Con il restringimento delle condizioni finanziarie perseguito dalla Federal Reserve (Fed) per frenare l'inflazione, gli economisti si aspettano che il 2023 possa essere un anno difficile, visti i tassi d'interesse elevati e il rischio di una recessione, con le previsioni di PIL Usa al -0,5%.

Per il mercato immobiliare statunitense, gli osservatori si aspettano comunque per il 2023 che la combinazione data da un'elevata inflazione e tassi d'interesse in aumento possa continuare ad esercitare un impatto consistente sulle compravendite e sugli investimenti che potrebbero subire ulteriori rallentamenti.

L'aumento dei tassi renderà i mutui più costosi e difficili da sostenere, questo, unito all'aumento dei prezzi cresciuti in proporzione più del potere d'acquisto, non potrà che portare nel lungo periodo ad una correzione dei prezzi stessi.

Nei primi mesi del 2023 si registra un crescente ottimismo tra gli operatori e la ripresa della domanda, i prezzi sembrano essersi stabilizzati ma risulta evidente la mancanza di soluzioni abitative a prezzi accessibili.

I fattori che agiscono sul mercato sono molteplici e in parte contrastanti, il che fa permanere incertezza sull'andamento nel breve-medio termine del mercato immobiliare Usa.

FOCUS UK



I prezzi delle case nel Regno Unito sono scesi al più marcato ritmo annuale dal 2009, dopo che l'aumento dei tassi di interesse ha fatto lievitare il costo dei prestiti.

Nel giro di un anno, il costo medio di una casa è sceso mediamente del 3,1%, con i prezzi a Londra in calo dell'1,4%.

Gli osservatori si aspettano che il mercato possa tornare a crescere solo nel medio periodo; risulta infatti difficile pensare che il mercato possa recuperare slancio nel breve termine, in quanto frenato dalla flessione nella fiducia degli investitori e con i bilanci delle famiglie ancora sotto la pressione dell'elevata inflazione.



INVESTIMENTI

Ripresa dopo la pandemia,
ma prudenza per il conflitto
nell'Est Europa

Il volume degli investimenti nel 2022 si è attestato sui livelli pre-pandemia, facendo registrare un volume di investimenti pari a **11,7 miliardi di euro** contro i 12,3 miliardi di euro del 2019, proseguendo il trend positivo del biennio 2020-2021.

Il 2022, nonostante si sia chiuso con una brusca frenata, ha segnato un aumento degli investimenti di circa il **+24%** rispetto al 2021 e del 20% rispetto alla media degli ultimi cinque anni.

Il **rallentamento** registrato nella coda del 2022 è tuttora **in corso** ed è legato alla frenata dell'economia globale, generata dalla crisi energetica dovuta alla guerra nell'Est Europa e dalle stringenti politiche monetarie, con ovvie ricadute su quella italiana.

I risultati del primo trimestre 2023 sono la naturale conseguenza del clima di generale incertezza del mercato.

L'aumento del costo del capitale determinato dalle politiche monetarie restrittive, l'aumento dell'inflazione, il peggioramento delle aspettative di crescita, l'incertezza e la riduzione della redditività di numerose operazioni immobiliari, hanno portato ad un **peggioramento del quadro per gli investitori**, inducendo quest'ultimi ad attendere il miglioramento delle condizioni e rimandando gli investimenti già programmati nel corso dei prossimi mesi.

La componente più rilevante del mercato continua ad essere quella degli investitori stranieri, a cui si deve attribuire una percentuale sul totale che oscilla tra il 65% ed il 70% del volume totale degli investimenti.

Il mercato italiano delle **location prime** e delle principali **asset classes**, risulta particolarmente interessante per investitori europei che rappresentano circa il 24% e da quelli statunitensi (22%).

Il Nord Italia si conferma ancora come polo attrattivo e trainante facendo ancora una volta di **Milano** la **location geografica preferita** grazie all'offerta di asset di qualità ed un'economia attiva.

Al termine del 2022, il mercato immobiliare corporate milanese ha attratto **circa 5 miliardi di euro di investimenti**, pari a circa il 44% del totale investito a livello nazionale, di cui circa 4 miliardi hanno riguardato il segmento direzionale.

Roma continua ad essere il secondo polo di attrazione per gli investimenti, raggiungendo nel 2022 un volume di circa 1,5 miliardi di euro di investimenti, pari al 12,6% del totale nazionale.

Circa il 44% degli investimenti hanno riguardato il segmento direzionale, per un ammontare pari a circa 650 milioni di euro, mentre il 50% ha riguardato asset alternativi, tra cui spiccano soprattutto quelli alberghieri, con un totale investito di 740 milioni di euro

Ci si aspetta che un'ulteriore spinta al mercato della Capitale possa esserci nei prossimi anni, in particolare nel **2025** in concomitanza con l'anno del **Giubileo**.

Per quanto riguarda l'**asset allocation**, il **settore logistico** è tornato a rappresentare nel primo trimestre 2023 la principale asset class di investimenti, affiancata dal residenziale.

Gli altri settori che continuano ad attirare l'interesse degli investitori sono il terziario ed il turistico-ricettivo, mentre l'**asset class** maggiormente in difficoltà sembra continuare ad essere il **commerciale**.

Diversi segnali rendono ottimisti sulla capacità dell'Italia di superare le attuali difficoltà, seguendo la scia degli altri Paesi Europei e proseguendo nel 2023 nel trend positivo.

La crescita economica recente ed i risultati raggiunti nel corso del 2022 sebbene attesi come reazione agli anni di difficoltà, hanno confermato l'**attrattività del mercato italiano**.



LA RESILIENZA DEL RESIDENZIALE

Il settore residenziale nonostante un rallentamento registrato sulla fine del 2022 continua a dimostrarsi **dinamico**, attirando l'interesse di investitori nazionali ed internazionali.

Come gli altri settori, anche il residenziale ha dovuto far fronte ad una diminuzione dei volumi, generata principalmente dall'incertezza sui mercati, dalla crescita dei tassi di interesse e dall'aumento dei costi delle materie prime.

Il settore, anche nei primi mesi del 2023, si sta dimostrando, ancora una volta, come il settore **resiliente** per eccellenza, minimizzando rispetto ad altri settori i contraccolpi derivanti dall'instabilità sui mercati.

Il settore continua ad attirare investitori nonostante gli shock derivanti dall'instabilità politica e da una congiuntura economica caratterizzata dall'innalzamento dei tassi di interesse dei mutui e da forti oscillazioni inflazionistiche.

Sul mercato si può osservare una maggiore propensione da parte degli investitori verso la ricerca di opportunità di mercato e di possibilità di creazione di valore attraverso interventi di cambio di destinazione d'uso e ristrutturazione.

Il 2023 sembra essere caratterizzato da una maggiore attenzione e selettività delle operazioni da parte degli investitori, dovuta principalmente alla diminuzione della redditività dovuta all'aumento dei tassi.



La domanda è rivolta principalmente verso **location prime**, **asset da riqualificare o convertire** e **asset ESG compliant**, in grado di garantire canoni e redditività maggiori anche in proiezione futura.

Gli sviluppi conformi agli standard ESG risultano essere i più appetibili e ricercati, in grado di garantire condizioni migliori in ottica di ottenimento di finanziamenti e redditività più elevate all'immissione sul mercato, consentendo pertanto di assorbire maggiormente l'aumento dei costi di investimento dovuti all'aumento dei tassi e del costo delle materie prime.

L'Italia in particolare, offre un patrimonio residenziale da recuperare senza eguali con infinite opportunità per gli investitori, che possono inoltre sfruttare i vantaggi derivanti dal PNRR ed i canali preferenziali per il reperimento di risorse per la riqualificazione, la ristrutturazione e la conversione degli immobili.

Nel primo trimestre 2023 si conferma la difficoltà da parte degli acquirenti ad effettuare transazioni, la domanda continua infatti ad essere molto sensibile

alla crescita dei prezzi degli immobili registrato negli ultimi 12 mesi, all'inflazione e all'aumento dei tassi di interesse che hanno reso sempre meno accessibile l'acquisto di nuove soluzioni abitative.

Questo **trend**, se confermato, nei prossimi mesi potrebbe spingere il mercato delle locazioni, dove si rivolgerebbe buona parte della domanda non soddisfatta sul mercato delle compravendite.

I canoni, in questo caso, potrebbero seguire l'andamento dei prezzi di vendita e mostrare un trend in aumento, soprattutto in **location prime** e nelle città principali.

Nel prossimo futuro, sebbene possa continuare ad essere dinamico, flessibile e capace di assorbire l'incertezza sui mercati, ci si aspetta che il settore residenziale, se non supportato da interventi da parte del Governo o da un'inversione sui mercati finanziari, possa subire un rallentamento nella propensione agli investimenti.





DIREZIONALE 2023

Milano si conferma il principale polo attrattivo

Il settore **direzionale** nel 2022 si è rivelato essere il settore più dinamico ed attrattivo, raggiungendo **5 miliardi di euro di investimenti** ed una quota del 40% sul totale complessivo, con volumi che hanno recuperato i livelli pre-pandemia.

È possibile osservare come l'incremento generalizzato dei costi di costruzione verificatosi in particolar modo nel corso del 2022 e tutt'ora in corso ha generato un rallentamento dei tempi di realizzazione dei vari progetti con un ritardo nelle consegne; ciò ha decretato una flessione dell'offerta degli spazi liberi sul mercato, facendo innalzare i prezzi ed i canoni richiesti per gli spazi disponibili, specie per quelli con elevati standard qualitativi ed alte prestazioni energetiche.

Il settore delle locazioni degli uffici continua ad essere positivo seppur risenta di un atteggiamento cauto da parte degli investitori legato alle contingenze macroeconomiche.

Nei primi tre mesi del 2023 l'assorbimento di spazi nel settore degli uffici è scresciuto di circa il 70% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Milano si conferma anche nei primi mesi del 2023 come **principale polo attrattivo**, in particolare nelle zone centrali, affermandosi tra i mercati europei più rilevanti; ancora interessanti e dinamici appaiono i mercati di **Torino** e **Roma**, la cui domanda si focalizza principalmente nelle zone centrali e dell'Eur.



In generale, si afferma la preferenza da parte degli investitori per immobili nuovi o riqualificati con certificazioni green, ad elevate prestazioni e con elevate qualità costruttive.

Da parte dei **tenant** si osserva un approccio sempre più selettivo, con particolare attenzione alla location ed alle caratteristiche relative alla **sostenibilità** e all'**efficienza energetica**, nonché alla facilità di collegamento con trasporti pubblici e la presenza di parcheggi.

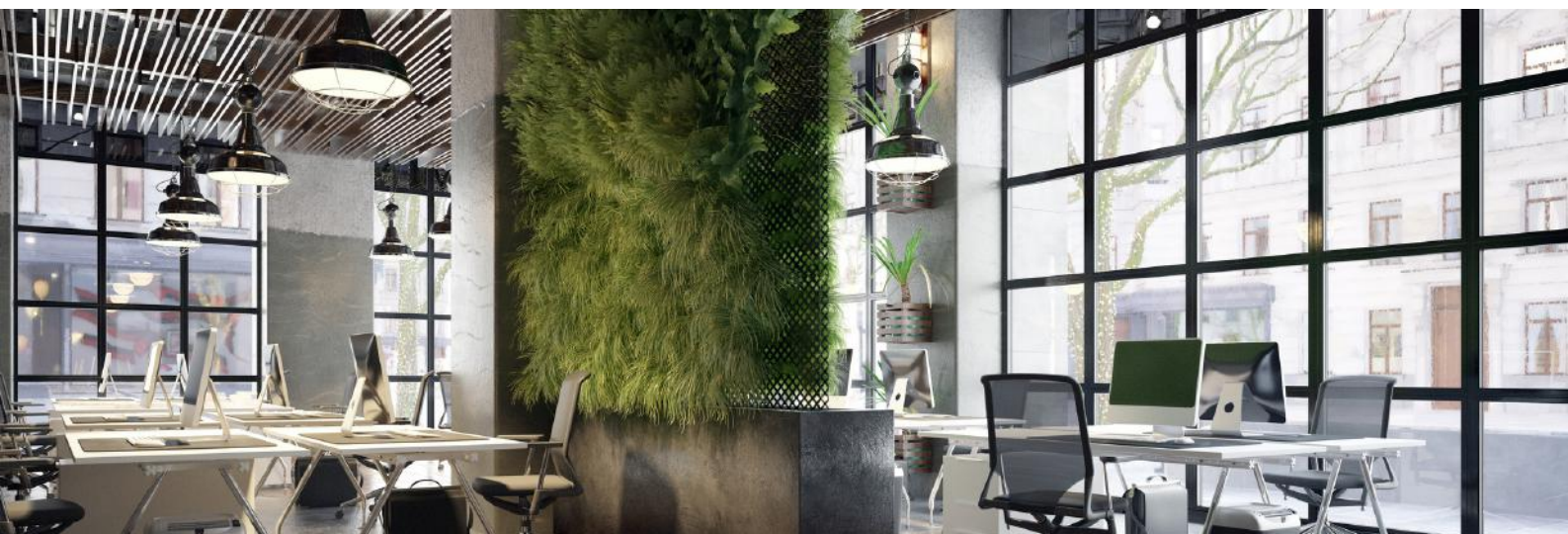
Nel corso del 2022, sebbene la cultura dello **smart working** sia ormai consolidata nelle abitudini dei lavoratori, si è assistito al graduale rientro dei lavoratori negli uffici che hanno pertanto recuperato il ruolo centrale nello svolgimento delle attività.

Gli spazi, rispetto al periodo pre-pandemia, risultano concepiti diversamente, hanno layout e configurazioni diverse con dotazioni tecnologiche in grado di monitorare in tempo reale i consumi energetici degli asset.

L'aumento dei costi dell'energia ha innalzato l'attenzione da parte delle Società e dei **tenant** ad un impiego maggiormente efficiente delle risorse e degli spazi in modo da mitigare i costi di gestione.

Essendo ormai superata l'incertezza sul ritorno dei dipendenti negli uffici nel periodo post-pandemia, gli investitori, spinti da una maggiore fiducia, sono tornati sul mercato con il riposizionamento dei propri portafogli e dei propri asset.

Nei primi mesi del 2023 c'è stato un rallentamento, per lo più derivante dall'aumento dei tassi e dell'inflazione che hanno ridotto la redditività delle operazioni; ciò nonostante, ci si aspetta che nel corso dell'anno il trend possa continuare ad essere positivo, confermando l'attrattività per gli investitori del settore degli uffici.





LOGISTICO

Settore trainante nel primo trimestre 2023

Il settore logistico in Italia ha raggiunto la maturità negli ultimi anni, complice la fase pandemica che ha accelerato i processi di vendita online portando molte aziende ad accedere ai canali di e-commerce e generando una crescente richiesta di servizi strutturati di distribuzione capillare.

Nel primo trimestre 2023 il settore logistico si è confermato insieme al settore terziario come settore trainante, seguendo lo slancio del biennio 2021-2022.

Nel corso del 2022 gli investimenti sono stati realizzati per la maggior parte da investitori stranieri, rappresentando oltre il 90% dei volumi investiti ed hanno riguardato per la maggior parte operazioni con un valore superiore a 200 milioni di euro.

L'intero comparto ha attirato circa il 24% dei volumi rappresentando una **asset class di riferimento** nel panorama del mercato immobiliare.

Nel corso del 2022 gli investimenti sono stati realizzati per la maggior parte da investitori stranieri, rappresentando oltre il 90% dei volumi investiti ed hanno riguardato per la maggior parte operazioni con un valore superiore a 200 milioni di euro.

L'intero comparto ha attirato circa il 24% dei volumi rappresentando una **asset class di riferimento** nel panorama del mercato immobiliare.



Sebbene l'area del nord Italia continui ad essere quella maggiormente attrattiva, gli investitori hanno volto lo sguardo anche verso **location strategiche** lungo le principali arterie di collegamento e nelle città del Centro-Sud, sfruttando così il cosiddetto **last mile**.

Risultano particolarmente ricercati spazi logistici sulle arterie autostradali della A7 e della A1, e nelle aree metropolitane di Milano, Verona, Roma e Bologna.

Per Milano, così come per l'area metropolitana di Roma, la domanda in crescita è appena coperta dall'offerta, con una **occupancy** vicina al 100%; dopo una fase di forte compressione degli **yields**, nella prima parte del 2022 i rendimenti medi da locazione sono tornati a crescere nelle zone più attrattive.

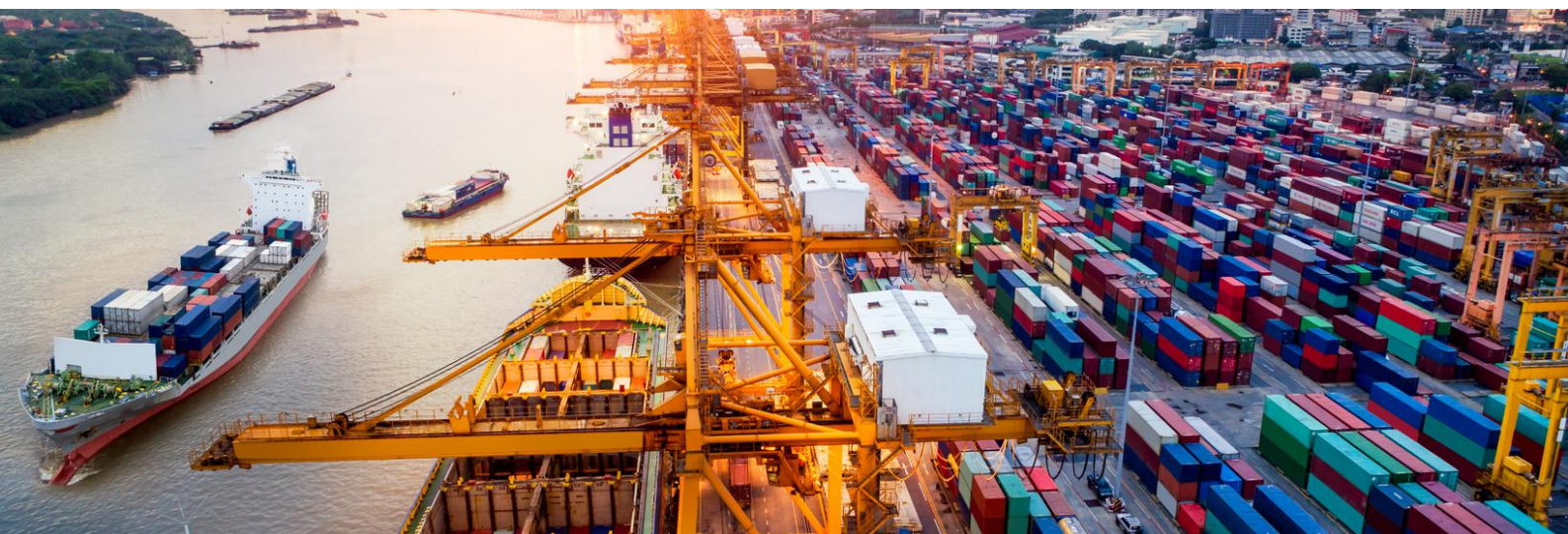
Il rallentamento degli investimenti e la diminuzione dei tassi di rendimento registrato nell'ultima parte del 2022 e nei primi 3 mesi del 2023 dovuto all'incertezza sui mercati e alla crescita dei tassi di interesse ha generato uno squilibrio tra livello di domanda e quello di offerta, con prezzi richiesti non allineati alle aspettative di mercato.

Nel 2023 i principali osservatori di mercato si aspettano una stabilizzazione della crescita, con investimenti che saranno in buona parte indirizzati verso asset con prospettive di crescita dei canoni al fine di creare valore ed ottenere tassi di rendimento superiori a quelli riscontrabili attualmente.

La scarsa disponibilità di prodotto con elevate prestazioni energetiche fa sì che si possa innescare sul mercato la competizione tra tenant da un lato e la corsa da parte degli sviluppatori a realizzare strutture con elevati standard qualitativi dall'altro, nonostante il sensibile aumento dei costi di costruzione.

Le operazioni saranno incentrate sull'efficientamento energetico degli edifici e sul basso impatto ambientale dei nuovi sviluppi.

Gli **immobili con elevati standard energetici** e che rispettano gli **standard ESG** sono i più ricercati sul mercato in quanto consentono ai tenant la mitigazione dei costi di gestione e agli investitori, un migliore accesso ai finanziamenti e tempi minori per l'assorbimento degli asset sul mercato.





SETTORE COMMERCIALE

Ancora contrazioni date dall'instabilità dei mercati

Il **settore commerciale**, che nel 2022 ha affrontato maggiori difficoltà rispetto ad altri settori, continua a dover far fronte a contrazioni sui consumi registrati per l'instabilità sui mercati ed il forte trend inflazionistico.

Il segmento commerciale continua a perdere terreno, dopo un 2022 in cui sono stati registrati circa un miliardo di euro di investimenti, pari solo a circa il 9% del mercato; il 2023 non è iniziato con la ripresa auspicata, continuando in un trend di debolezza del mercato.

Gli asset di migliore qualità in **location primarie**, **high street** e **retail park**, hanno generato la maggior parte dei movimenti, trainando le performance del settore, sebbene complessivamente contenute.

Se da un lato i canoni hanno registrato almeno per alcuni comparti una lieve crescita, le transazioni continuano a dimostrare difficoltà, con un deciso gap tra le aspettative dei venditori e degli acquirenti.

Il mercato delle transazioni continua ad essere afflitto anche nella prima parte del 2023 dalle difficoltà di accesso al credito da parte degli investitori, a causa dell'aumento dei tassi e dalla reticenza degli istituti di credito a concedere finanziamenti.

Gli investitori risultano sempre più attenti a sfruttare le opportunità offerte dal mercato e alla scelta delle **location** più ambite e performanti; ciò ha portato a una riduzione dei tassi di **vacancy** degli spazi commerciali delle **location prime** e delle **high street**.

Gli osservatori di mercato, sebbene le previsioni siano ancora incerte, prevedono che una ripresa più marcata possa esserci a partire dalla seconda metà del 2023; ma molto dipenderà dall'andamento nella prima parte dell'anno e dalla accessibilità dei canoni, che saranno probabilmente in aumento.





TURISMO

Punto di riferimento per gli investitori

Il settore **turistico-ricettivo** ha dimostrato una eccezionale capacità di **ripresa** e di **resilienza** agli effetti dei **lockdown** e delle conseguenti limitazioni agli spostamenti che hanno determinato il crollo dei flussi turistici.

Il 2022, nonostante l'instabilità geopolitica è stato l'anno che ha sancito il rilancio definitivo dell'intero comparto, con **performance** e tassi di **occupancy** che hanno raggiunto livelli pre-pandemia.

A far registrare i risultati migliori in termini di ripresa e performance è stato il settore **luxury** che ha beneficiato della maggiore capacità di spesa e la maggiore facilità negli spostamenti da parte dei clienti di riferimento.

Il recupero delle performance del settore turistico-ricettivo e in generale, la ripresa degli investimenti ha attirato investitori esteri facendo sì che il comparto si sia piazzato sul podio per volumi registrati solo dopo i settori terziario e logistico.

Nei primi mesi del 2023 il settore si sta affermando come punto di riferimento per gli investitori, in particolar modo appartenenti per le catene internazionali.

L'attenzione degli investitori sembra essere rivolta sempre più verso asset conformi agli standard ESG, resort, strutture di pregio e **trophy asset**, o verso strutture già esistenti da riqualificare e riposizionare inseriti in **location prime** e città d'arte.



In particolare **Roma, Venezia, Firenze e Milano** sembrano essere al centro dell'interesse degli investitori e ci si aspetta che possano restarlo a lungo.

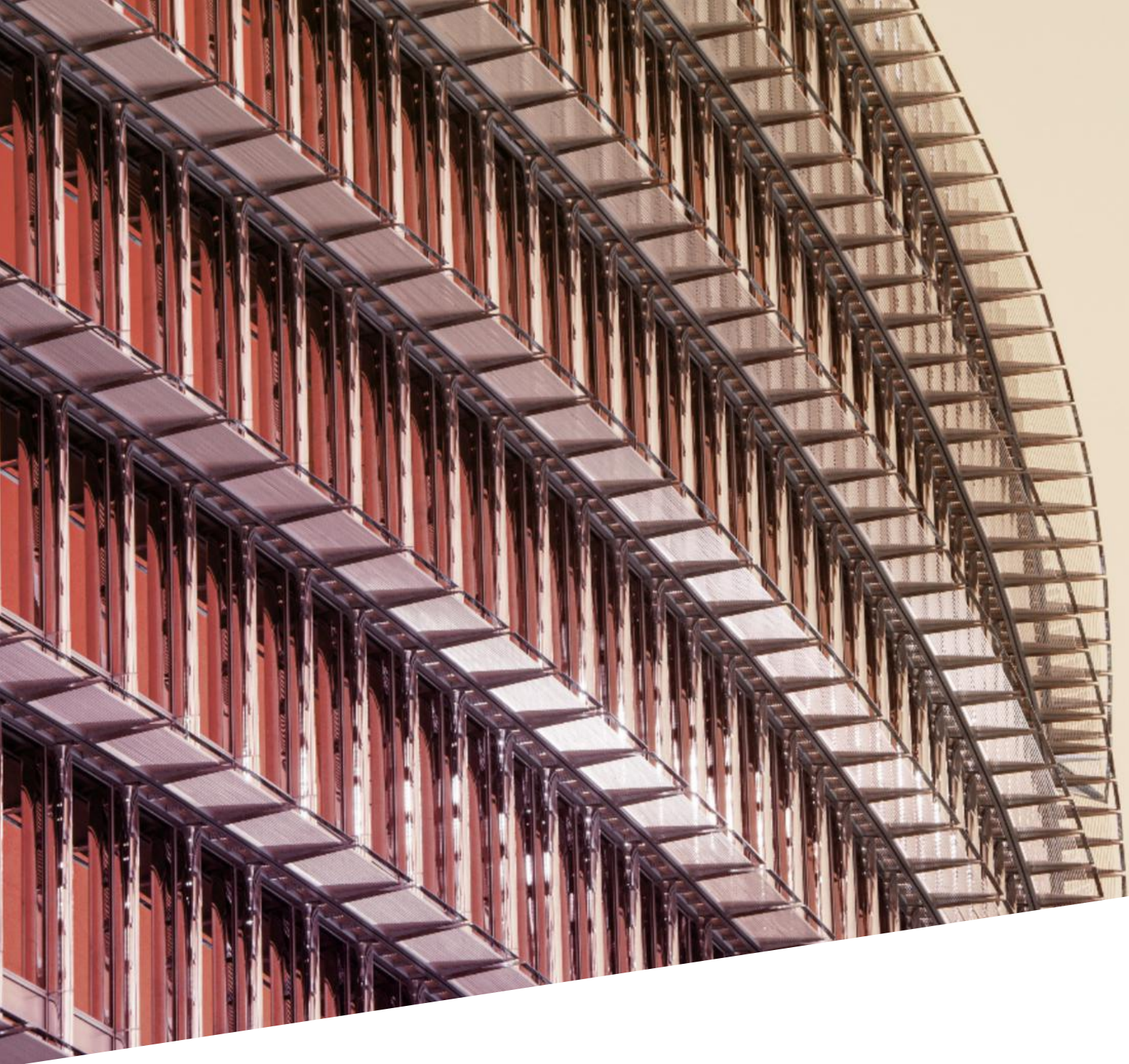
La Capitale è inoltre attesa dal **Giubileo del 2025** ed è candidata ad ospitare il prossimo **Expo del 2030**; due eventi globali che potrebbero decretarne l'affermazione come principale polo di attrazione per gli investimenti a livello internazionale.

Per il 2023 gli operatori del settore turistico temono che il protrarsi dell'instabilità geopolitica ed economica internazionale nonché il persistere di elevati tassi inflazionistici possano rallentare lo slancio registrato nel corso del 2022.

L'aumento del costo del debito, generato dall'aumento dei tassi, porterà alla ricerca da parte degli investitori di redditività crescenti e, in assenza di variazioni di prezzi e di un repricing degli asset sul mercato, si potrebbe verificare un rallentamento delle operazioni.

La più grande opportunità da poter sfruttare per contrastare le difficoltà derivanti dall'andamento economico globale rimane quella rappresentata dal PNRR.





www.protos-group.it



Via Vittor Pisani, 27 - 20124 Milano | T: +39 02 67074380 - F: +39 02 66986215
Via Livenza, 3 - 00198 Roma | T: +39 06 8440891 - F: +39 06 85352269