

SCENARI IMMOBILIARI®

ISTITUTO INDIPENDENTE DI STUDI E RICERCHE

EUROPEAN OUTLOOK 2010

SETTEMBRE 2009

Si tratta di un rapporto riservato. Nessuna parte di esso può essere riprodotta, memorizzata in un sistema di ricerca automatica, inserita all'interno di un sito Internet, trasmessa in qualsiasi forma o tramite qualsiasi supporto (meccanico, fotocopiatura o altro), **escluse le citazioni giornalistiche**, senza autorizzazione scritta di SCENARI IMMOBILIARI®.

1. LO SCENARIO

L'annus horribilis per l'economia mondiale sta terminando. Dopo un primo semestre fortemente negativo, il sistema economico mondiale va verso la stabilizzazione, anche se su basi ancora deboli. In alcune nazioni europee si parla di vera e propria recessione, anche se la crisi presenta dimensioni più contenute rispetto a quella americana.

VERSO UN
MIGLIORAMENTO
DEL PIL

Il prodotto interno lordo è in calo in tutto il mondo, fatta eccezione per Cina e India, penalizzato soprattutto dalla flessione della ricchezza delle famiglie per la diminuzione del valore della case e all'andamento negativo delle Borse, al crollo della fiducia dei consumatori e all'aumento della disoccupazione. I Paesi emergenti devono affrontare anche il problema della svalutazione delle monete locali nei confronti dell'euro e del dollaro.

Tuttavia, a partire dall'autunno è previsto qualche timido segnale di ripresa, almeno nei comparti delle esportazioni e della produzione industriale. Questo dovrebbe avviare una graduale ripresa del prodotto interno lordo a livello mondiale, mentre per una riduzione del tasso di disoccupazione si dovrà attendere il 2010 nell'area Euro e il 2011-2012 negli Stati Uniti.

Il calo della domanda di investimento, la crisi del mercato del lavoro e, soprattutto, il difficile accesso al credito causato dalla difficoltà delle banche hanno avuto un impatto pesante sui mercati immobiliari nella maggior parte dei Paesi europei.

FORTI IMPATTI SUI
MERCATI
IMMOBILIARI

Le linee guida per gli ultimi mesi del 2009 e per il primo semestre 2010 sono queste:

- ◆ il mercato residenziale è quello più penalizzato dalla crisi, a causa della riduzione del potere di spesa e della politica restrittiva delle banche nella concessione dei mutui. La situazione più difficile riguarda la fascia di livello medio-basso, caratterizzata da domanda debole, aumento del vacancy rate e forte calo delle quotazioni. Il mercato di lusso mostra una buona tenuta, anche se si sono allungati i tempi di trattativa

- ◆ anche il comparto degli uffici subisce l'impatto della situazione generale, in quanto le società tendono a ridimensionare i propri business plans per l'incertezza dei mercati finanziari e della crescente difficoltà di accesso al credito. Gli investitori sono più prudenti e tendono a concentrare gli investimenti negli uffici di alto livello situati nelle principali città dell'Unione europea. Il vacancy è in aumento ovunque **INVESTITORI CAUTI**
- ◆ il comparto industriale è in forte rallentamento, anche con riferimento alla logistica. Emerge un interesse crescente nei confronti dei progetti legati alla distribuzione via ferrovia o acqua
- ◆ il retail mostra un andamento differenziato, ma nel complesso sembra reagire alla crisi meglio degli altri comparti. L'andamento migliore riguarda i centri commerciali situati nel centro delle grandi città ed i discount
- ◆ buona la performance dei fondi immobiliari europei, mentre l'andamento negativo delle Borse ha fortemente penalizzato la capitalizzazione dei Reits.

In assenza di eventi particolarmente significativi, la fase peggiore del settore immobiliare dovrebbe essere in fase conclusiva e il 2009 terminare con una situazione di sostanziale stabilità.

IL PEGGIO È ALLE SPALLE, FORSE...

La ripresa dei mercati è attesa tra il 2010 e il 2011, a seconda dei comparti e delle nazioni.

2. UN QUADRO D'INSIEME

In uno scenario di grave difficoltà, l'industria immobiliare ha comunque mostrato una tenuta migliore rispetto ad altri settori di attività e il suo peso nel sistema economico complessivo ha registrato un ulteriore aumento nell'ultimo anno, sfiorando il 17 per cento del Pil in Eu27.

NEL CALO DEL PIL
SALE L'INDUSTRIA
REAL ESTATE

Il patrimonio immobiliare nei cinque principali Paesi europei ammonta a oltre 18,3 miliardi di mq, situati per il 29,2 per cento in Germania, per il 19,8 per cento in Gran Bretagna, per il 17,5 per cento in Italia, per il 16,6 per cento in Francia e per il 16,9 per cento in Spagna. Rispetto all'anno precedente emergono l'aumento del peso della Francia e, soprattutto, della Spagna.

Il settore residenziale acquista ulteriore peso e, con 14,7 miliardi di mq, concentra circa l'80,3 per cento del patrimonio complessivo, grazie soprattutto al sensibile incremento dello stock residenziale in Francia e Spagna. Ne consegue una lievissima flessione del peso degli altri tre segmenti.

Tavola 1

Composizione dello stock immobiliare privato nei cinque principali Paesi europei (mln mq) e variazione % annua												
Settori	Francia	Var. %	Germania	Var. %	Gran Bretagna ^	Var. %	Spagna	Var. %	Italia	Var. %	Totale	Var. %
Residenziale	2.607	4,7	4.130	2,0	2.960	1,7	2.560	8,5	2.475	1,0	14.732	3,3
Uffici	182	1,1	282	2,5	161	0,6	124	3,3	172	1,2	921	1,8
Industriale	128	0,8	791	0,9	410	0,0	339	0,9	460	-3,2	2.128	-0,2
Commerciale	123	0,8	141	2,2	102	1,0	74	2,8	103	3,0	543	1,9
Totale	3.040	4,1	5.344	1,8	3.633	1,4	3.097	7,2	3.210	0,5	18.324	2,8

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Nei cinque Paesi più importanti il fatturato immobiliare nel 2008 è stato di 687 miliardi di euro, con un calo del 2,6 per cento rispetto all'anno precedente. Il fatturato in Eu27, invece, ha segnato un aumento di circa il 3,2 per cento, assestandosi intorno a 930 miliardi di euro.

Il 2009 è l'anno peggiore del secolo, caratterizzato da un rallentamento di tutti i mercati nei Paesi principali, e da un andamento diversificato negli altri. L'anno si dovrebbe concludere con un fatturato inferiore a 600 miliardi di euro: si prevede una flessione superiore al 13 per cento nei cinque Paesi principali, a fronte di una crescita non superiore all'1 per cento a livello Eu27.

**IL PEGGIOR ANNO
DEL SECOLO**

Il 2009 ha avuto un impatto particolarmente pesante su Francia e Spagna, che dovrebbero chiudere l'anno con un calo del fatturato immobiliare rispettivamente del 18,9 e 17,2 per cento. Germania e Italia dovrebbero registrare flessioni intorno al 10 per cento.

Per fronteggiare gli effetti della crisi i governi della maggior parte dei Paesi stanno studiando modifiche alle politiche fiscali e monetarie; il successo di tali iniziative potrebbe migliorare la situazione generale nell'arco di qualche mese.

Le previsioni per il 2010 sono di un ritorno in campo positivo, Spagna esclusa, sia per gli stimoli fiscali, ma soprattutto per gli attesi miglioramenti macroeconomici e sul fronte bancario.

**UN 2010 POSITIVO,
ANCHE SE DI POCO**

E' un segno di inversione del ciclo entro il prossimo anno. Comunque in tutti i Paesi i mercati saranno ridimensionati (tra un quarto e un terzo in meno) rispetto al biennio precedente.

Tavola 2

Andamento del fatturato immobiliare (valore dei beni scambiati) e variazione %							
Paese	Mercato	2007		2008		2009 ^(*)	
		mln euro	Var. %	mln euro	Var. %	mln euro	Var. %
Francia	Residenziale	94.150	3,7	93.800	-0,4	67.500	-28,0
	Turistico	21.900	1,4	21.000	-4,1	19.000	-9,5
	Terziario/uffici	28.100	2,1	28.100	0,0	26.200	-6,8
	Industriale	3.650	1,4	3.400	-6,8	2.500	-26,5
	Commerciale	19.200	3,2	18.700	-2,6	18.600	-0,5
	Totale	167.000	3,0	165.000	-1,2	133.800	-18,9
Germania	Residenziale	110.900	5,5	110.500	-0,4	95.500	-13,6
	Turistico	7.300	10,6	7.100	-2,7	6.500	-8,5
	Terziario/uffici	26.600	3,5	26.250	-1,3	26.000	-1,0
	Industriale	7.950	-1,9	7.650	-3,8	6.500	-15,0
	Commerciale	28.100	4,0	28.400	1,1	28.400	0,0
	Totale	180.850	4,8	179.900	-0,5	162.900	-9,4
Inghilterra	Residenziale	55.850	3,6	55.400	-0,8	45.000	-18,8
	Turistico	4.250	-1,2	4.000	-5,9	3.400	-15,0
	Terziario/uffici	28.800	2,1	27.800	-3,5	26.000	-6,5
	Industriale	9.900	4,2	9.300	-6,1	8.500	-8,6
	Commerciale	28.700	1,4	28.400	-1,0	28.000	-1,4
	Totale	127.500	2,7	124.900	-2,0	110.900	-11,2
Spagna	Residenziale	59.100	7,7	51.500	-12,9	39.000	-24,3
	Turistico	13.150	9,6	11.800	-10,3	10.000	-15,3
	Terziario/uffici	14.500	4,3	14.700	1,4	13.500	-8,2
	Industriale	3.550	4,4	3.500	-1,4	3.000	-14,3
	Commerciale	13.300	8,1	13.900	4,5	13.500	-2,9
	Totale	103.600	7,3	95.400	-7,9	79.000	-17,2
Italia	Residenziale	104.000	5,0	99.500	-4,3	89.000	-10,6
	Turistico	2.900	-3,3	2.500	-13,8	1.800	-28,0
	Terziario/uffici	7.500	7,1	7.600	1,3	7.200	-5,3
	Industriale	4.450	6,0	4.500	1,1	3.700	-17,8
	Commerciale	7.600	4,1	7.700	1,3	7.600	-1,3
	Totale	126.450	4,9	121.800	-3,7	109.300	-10,2
Eu5	Residenziale	424.000	5,0	410.700	-3,1	336.000	-18,2
	Turistico	49.500	4,2	46.400	-6,3	40.700	-12,3
	Terziario/uffici	105.500	3,1	104.450	-1,0	98.900	-5,3
	Industriale	29.500	2,4	28.350	-3,9	24.200	-14,6
	Commerciale	96.900	3,6	97.100	0,2	96.100	-1,0
	Totale	705.400	4,4	687.000	-2,6	595.900	-13,3

(*) Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 3

Andamento e previsioni del fatturato immobiliare				
Paese	Var% 2007/2006	Var% 2008/2007	Var% 2009/2008^(*)	Var% 2010/2009^(*)
Francia	3,0	-1,2	-18,9	0,6
Germania	4,8	-0,5	-9,4	2,4
Inghilterra	2,7	-2,0	-11,2	1,0
Spagna	7,3	-7,9	-17,2	-3,5
Italia	4,9	-3,7	-10,2	1,7
Eu5	4,4	-2,6	-13,3	1,0
Eu27	6,1	3,2	1,0	2,4

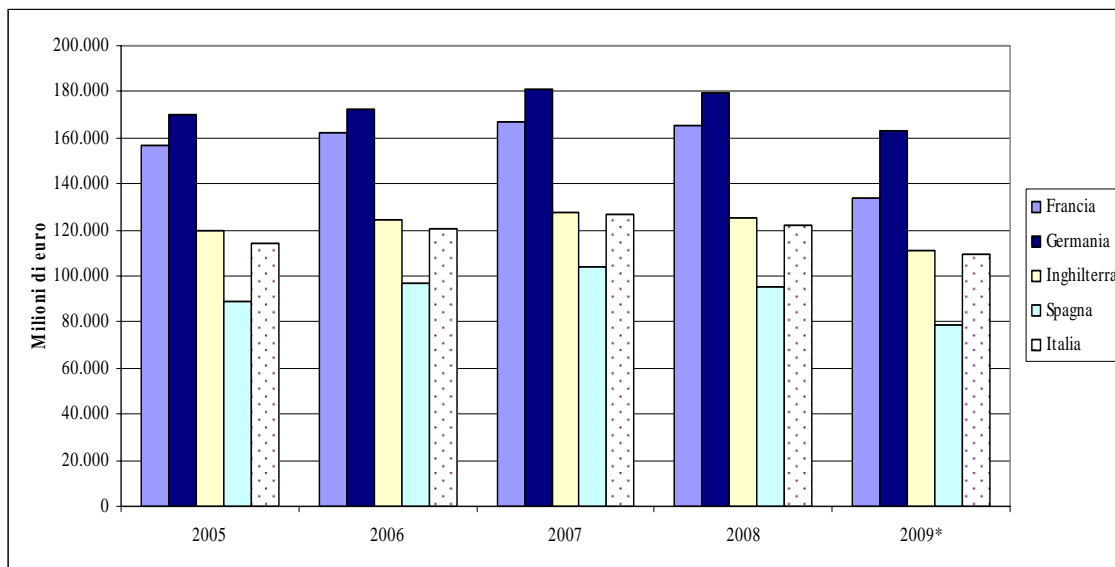
(*) Stima

(*) Previsione

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Grafico 1

Andamento del fatturato immobiliare nei cinque principali Paesi europei

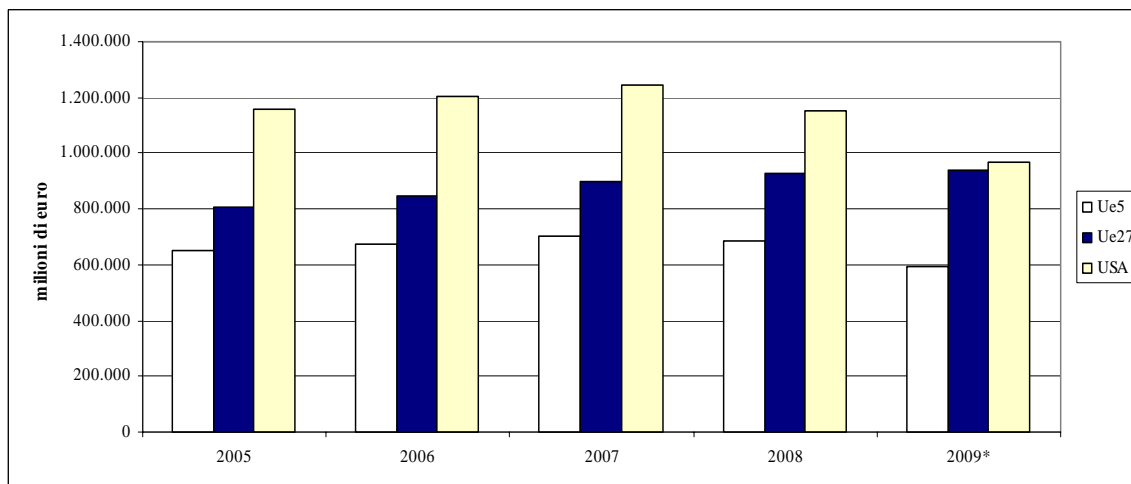


(*)Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Grafico 2

Andamento del fatturato immobiliare in Eu5, Eu27 e Usa



(*)Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 4

Variatione dei prezzi medi per mercato				
Paese	Mercato	Var% 2008/2007	Var% 2009/2008^(*)	Var% 2010/2009^(*)
Francia	Residenziale	1,8	-9,5	1,2
	Turistico	2,8	-0,3	0,8
	Terziario/uffici	3,0	-3,1	-1,4
	Industriale	-0,2	-5,2	-2,3
	Commerciale	3,2	0,0	1,2
Germania	Residenziale	2,0	-5,0	1,5
	Turistico	1,3	0,4	1,0
	Terziario/uffici	1,4	-7,3	-2,1
	Industriale	1,3	-5,3	-2,5
	Commerciale	0,2	-0,2	0,3
Inghilterra	Residenziale	-6,0	-25,0	-4,2
	Turistico	-1,0	-19,6	-3,8
	Terziario/uffici	1,5	-10,5	-2,4
	Industriale	0,4	-6,8	-5,0
	Commerciale	0,1	-5,6	-4,7
Spagna	Residenziale	-2,5	-20,3	-10,6
	Turistico	-1,5	-15,7	-8,5
	Terziario/uffici	1,9	-15,2	-5,6
	Industriale	1,8	-6,9	-6,2
	Commerciale	3,2	-11,7	-4,3
Italia	Residenziale	1,4	-6,5	-2,5
	Turistico	2,0	0,2	0,9
	Terziario/uffici	1,8	-2,5	-1,4
	Industriale	0,2	-7,2	-3,0
	Commerciale	2,1	0,5	1,1

(*) Stima

(*) Previsione

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

3. ANDAMENTO E PREVISIONI PER MERCATO

3.1. Il mercato residenziale

Lo stock abitativo nei cinque principali Paesi europei è aumentato di circa il 3,3 per cento rispetto all'anno precedente, assestandosi intorno a 149,9 milioni di abitazioni, per un totale di oltre 14,7 miliardi di mq. Il patrimonio di maggiori dimensioni è situato in Germania, mentre l'incremento maggiore degli ultimi dodici mesi spetta alla Francia.

La percentuale di proprietari di case è aumentata leggermente in tutti i principali Paesi nel corso del 2008 e nella prima parte del 2009, raggiungendo l'85 per cento in Spagna, che rappresenta la percentuale più elevata a livello europeo. La Germania, pur continuando a registrare una delle quote più basse in Europa, ha visto un aumento di tre punti percentuali nel corso dell'ultimo anno, grazie alla disponibilità di un'ampia offerta di prodotti nuovi e all'atteggiamento collaborativo delle banche nella concessione dei mutui alle famiglie.

**UN'EUROPA DI
PROPRIETARI**

In tutti i principali Paesi emerge un lento ma graduale aumento della percentuale di appartamenti rispetto alle case individuali in considerazione della progressiva diminuzione di aree disponibili.

Con riferimento alle dimensioni medie degli immobili, le variazioni più significative riguardano la Francia e la Spagna. In Francia sono in aumento le dimensioni degli appartamenti situati nei nuovi complessi residenziali, soprattutto situati nelle aree periferiche delle metropoli. Al contrario, sono in calo le dimensioni delle case individuali ma, soprattutto, degli appartamenti in Spagna, anche perché tradizionalmente il Paese ospita unità abitative decisamente più grandi rispetto alla media europea. In Italia c'è invece la quota più elevata di alloggi in condominio.

**AUMENTANO I
CONDOMIINI**

Tavola 5

Composizione del patrimonio residenziale					
	Francia	Germania	Gran Bretagna	Spagna	Italia
Numero abitazioni	30.774.000	42.018.700	26.652.000	23.502.600	26.972.000
Superficie totale (milioni mq)	2.607	4.130	2.960	2.560	2.475
Numero medio di persone per abitazione	2,3	2,1	2,3	2,6	2,2
Percentuale di proprietari	57	49	70	85	80
Percentuale di case individuali	56,7	53,5	82,0	37,7	33,2
Percentuale di appartamenti	43,3	46,5	18,0	62,3	66,8
Superficie media delle case individuali (mq)	111	132	143	148	132
Superficie media degli appartamenti (mq)	66	88	60	114	91

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Lo stock abitativo più recente continua ad essere presente in Spagna, dove anche nel corso dell'ultimo anno sono stati costruiti numerosi nuovi complessi residenziali, anche se ad un ritmo inferiore rispetto al passato, a fronte della demolizione di molti edifici realizzati prima del secondo conflitto mondiale.

Seguono la Germania e il Regno Unito, anche se il Paese che ha registrato il maggiore rinnovamento nel corso degli ultimi dodici mesi è la Francia, dove la percentuale di immobili recenti è salita dal 15,4 al 18,8 per cento. Tuttavia la Francia continua ad essere il Paese, tra quelli considerati, che concentra la quota maggiore di immobili residenziali realizzati prima del 1945. L'Italia è la nazione con il patrimonio più vecchio nel complesso.

IN ITALIA LO STOCK PIÙ VECCHIO

Tavola 6

Suddivisione % dello stock di immobili residenziali per epoca di costruzione						
Anno di costruzione	Francia	Germania	Gran Bretagna	Spagna	Italia	Media
Fino al 1945	20,7	16,7	17,2	12,9	23,1	18,1
Dal 1946 al 1970	28,5	30,9	28,3	23,4	35,1	29,2
Dal 1971 al 1995	32,0	23,6	28,0	18,3	31,0	26,6
Dal 1995 al 2008	18,8	28,8	26,5	45,4	10,8	26,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

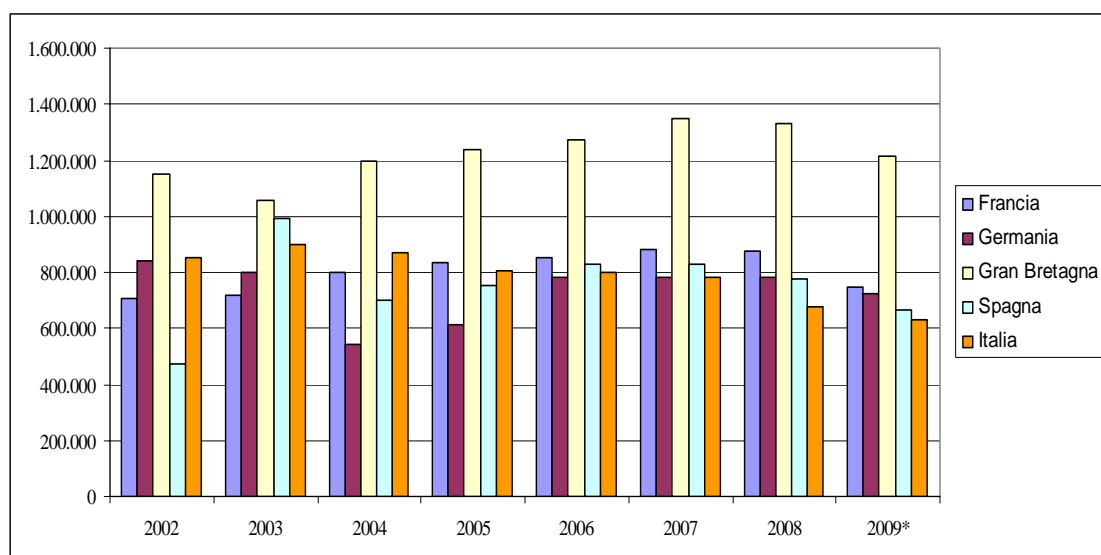
Nel 2008 le compravendite sono calate in modo modesto: si calcola una flessione media dell'1,6 per cento a livello di Eu5, variabile dal -0,2 per cento della Germania al -6 per cento della Spagna. La diminuzione è stata decisamente più elevata nella prima parte del 2009 e, nonostante qualche segnale di ripresa atteso a partire dall'autunno, l'anno si dovrebbe concludere con un calo complessivo superiore al dieci per cento in quasi tutti i Paesi europei.

NEL 2009 FORTI
CALI DI SCAMBI

La diminuzione delle compravendite risulta più contenuta rispetto a quella del fatturato, in quanto quest'ultimo è penalizzato anche dalla flessione dei prezzi medi nella maggior parte dei mercati.

Grafico 3

Andamento del numero di compravendite di immobili residenziali nei cinque principali Paesi europei



(*)Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Il mercato residenziale ha risentito in modo evidente della recessione economica e della crisi del settore bancario. I prezzi delle case sono diminuiti pressoché ovunque nella seconda parte del 2008 e cali anche più consistenti hanno caratterizzato il primo semestre 2009. Un generale assestamento è ipotizzabile tra fine anno e primi del 2010.

I crolli più gravi sono stati registrati da Paesi baltici, Gran Bretagna, Irlanda e Paesi scandinavi. L'attività ha subito un forte rallentamento anche nei principali Paesi dell'Europa centrale ed orientale. I primi segnali di ripresa sono attesi all'inizio del 2010.

**FORTI CALI NEL
NORD EUROPA**

Il prolungato boom dei prezzi degli immobili residenziali in Francia ha subito la prima battuta d'arresto a partire dall'estate 2008: si calcola una diminuzione media del nove per cento nel secondo semestre dell'anno scorso ed un calo almeno analogo nel primo semestre 2009. La domanda immobiliare è influenzata negativamente sia dalla crisi generale che dal deterioramento del credito e sarà proprio la

normalizzazione della situazione dei prestiti la condizione indispensabile per una decisa ripresa del mercato immobiliare.

Il deterioramento del credito non ha risparmiato la Germania, tanto che lo Stato è intervenuto nell'autunno 2008 offrendo garanzie sui depositi bancari per un totale di 500 miliardi di euro. La situazione ha avuto un impatto negativo soprattutto sul mercato residenziale, che ha registrato un lieve calo delle compravendite ed una flessione dei prezzi intorno al cinque per cento nell'arco di sei mesi. Considerando la situazione economica e l'offerta immobiliare abbondante, si prevedono ulteriori ribassi per tutto il 2009, più accentuati con riferimento alle zone e agli immobili di medio livello. La situazione è complessivamente positiva in alcune città, come Monaco e Amburgo.

INTERVENTO
PUBBLICO IN
GERMANIA

Il comparto residenziale inglese è quello che risente in misura maggiore della crisi economica nazionale. I prezzi sono calati tra fine 2008 e prima metà 2009, con punte del 25 per cento nel centro di Londra e del 30 per cento in città quali Cardiff e Swindon. Anche il 2010 porterà il segno negativo, anche se contenuto entro il 4 per cento. Nel complesso nel 2010 la media delle quotazioni sarà inferiore di circa il 30 per cento rispetto alle punte raggiunte nel 2007.

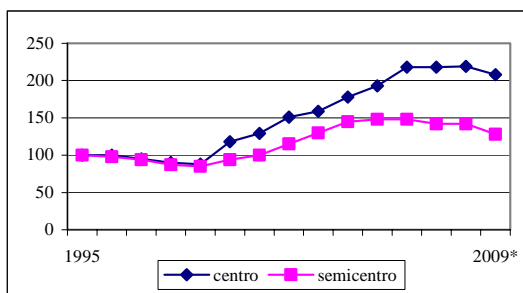
Il decennio 1996-2006 è stato caratterizzato da un boom senza precedenti del mercato immobiliare spagnolo, che aveva toccato punte record con riferimento all'attività edilizia, ai prezzi e ai mutui ipotecari concessi. La crisi ha cominciato a farsi sentire nel 2008, sebbene il calo dei prezzi sia stato contenuto. La flessione più preoccupante ha avuto luogo nel primo semestre 2009, caratterizzato da transazioni in calo del 15 per cento, brusco stop dell'attività edilizia, offerta in eccesso nelle principali città e nelle località turistiche.

SPAGNA ANCORA IN
CRISI

Grafico 4

Andamento dei prezzi delle abitazioni nelle principali città europee
(Indice 1995 = 100)

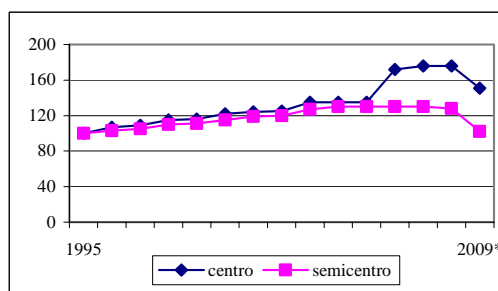
Parigi



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

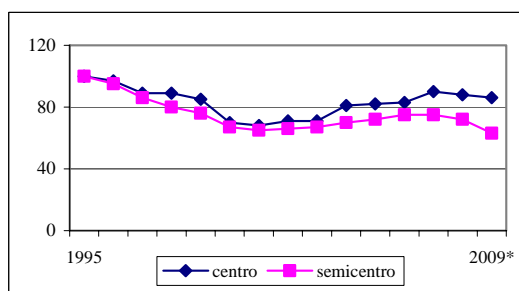
Londra



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

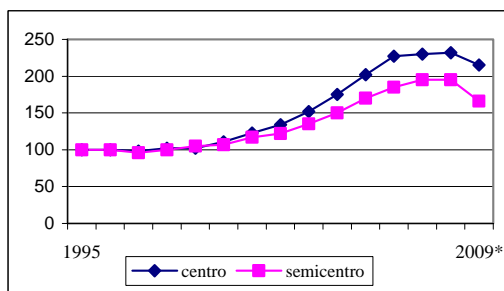
Berlino



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

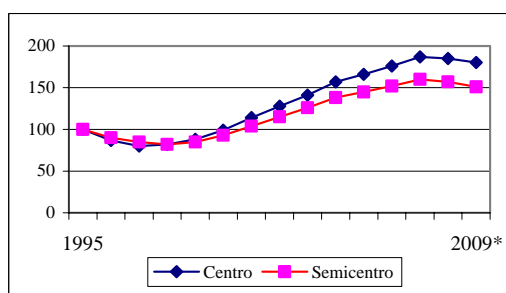
Madrid



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

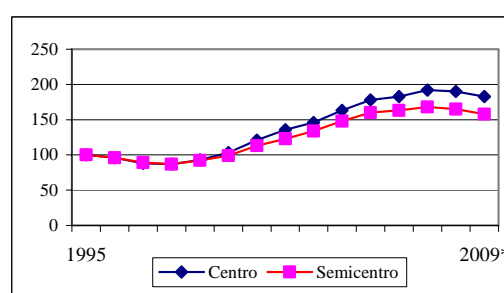
Milano



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

Roma



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

3.2. Il mercato delle seconde case

Il rallentamento del mercato residenziale europeo ha avuto un impatto significativo anche sul mercato turistico dei Paesi più importanti, nei quali la percentuale di fatturato rappresentato da residenze turistiche è in lieve calo, intorno al 6,3 per cento del totale.

I Paesi che presentano il mercato turistico più sviluppato sono Francia e Spagna, dove il fatturato derivante dallo scambio di seconde case (dati 2008) concentra rispettivamente il 12,7 e 12,4 per cento del totale, a fronte del 3,2 per cento del Regno Unito e 3,9 per cento della Germania. Per la prima volta gli acquisti di seconde case da parte degli italiani all'estero saranno superiori a quelle comprate in loco.

**CALA IL MERCATO
TURISTICO**

Il forte calo dei prezzi ha comportato un aumento dell'acquisto di case in Spagna e nelle isole spagnole da parte dei compratori stranieri, mentre continuano ad aumentare gli investimenti negli Stati Uniti, in considerazione del vero e proprio crollo delle quotazioni in molte località turistiche.

3.3. Il mercato terziario/uffici

Lo stock di immobili ad uso terziario/uffici nei cinque Paesi europei considerati ammonta a circa 921 milioni di mq: rispetto all'anno scorso è in calo la percentuale di spazi di classe C, a fronte di un aumento di quelli di classe A, grazie alla ristrutturazione degli immobili di qualità mediocre e alla realizzazione di nuovi progetti, seppure ad un ritmo inferiore rispetto agli anni passati.

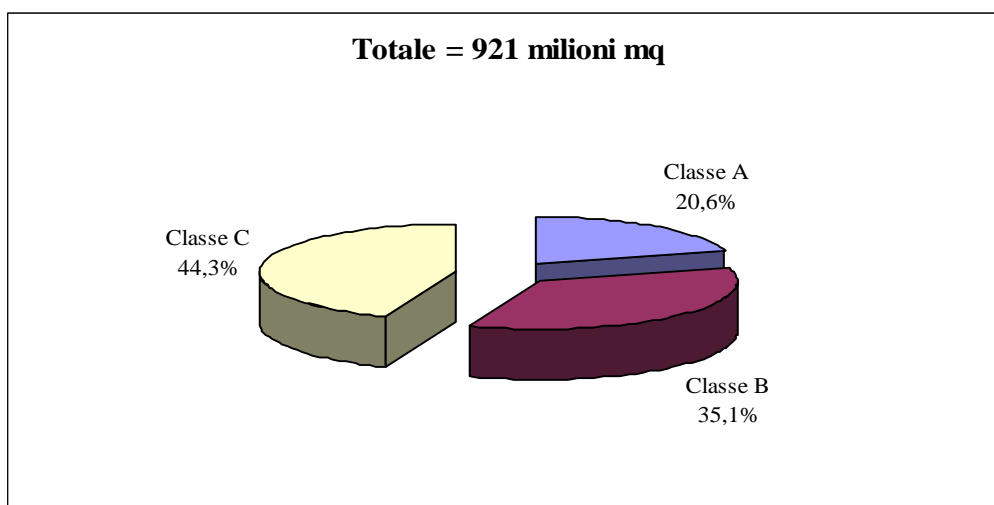
Francia e Gran Bretagna continuano a presentare lo stock di qualità più elevata, con oltre un quarto degli immobili in classe A. In netto miglioramento lo stock in Germania, grazie soprattutto al progresso compiuto dalla qualità edilizia nelle principali città situate nella parte orientale del Paese. Con riferimento all'area occidentale, Monaco è la città europea con la percentuale maggiore di spazi di classe A, mentre Berlino ha raggiunto Parigi, con il 29,3 per cento di uffici di alto livello.

**GLI UFFICI NUOVI
IN FRANCIA E
GRAN BRETAGNA**

In Spagna lo stock ha registrato un sensibile miglioramento, in quanto la quota di uffici di classe A è salita dal 17,9 al 18,5 per cento, mentre la percentuale più bassa (10,8 per cento) di edifici di classe A si trova in Italia; solo Milano si avvicina alla media europea, anche se non la raggiunge.

Grafico 5

Composizione dello stock di uffici in cinque Paesi europei



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Tavola 7

Composizione dello stock di uffici				
Paese/città	Stock (milioni mq)	Classe A (%)	Classe B (%)	Classe C (%)
Francia	182	25,3	38,2	36,5
Parigi (Ile-de-France)	24,8	29,3	39,3	31,4
Lione	4,8	27,4	38,1	34,5
Marsiglia	2,5	26,1	38,8	35,1
Germania	282	21,6	33,2	45,2
Berlino	17,6	29,3	36,8	35,9
Francoforte	11,8	24,7	40,8	34,5
Monaco	18,1	32,8	39,0	28,2
Gran Bretagna	161	25,1	40,5	34,4
Londra	20,2	29,5	40,2	30,3
Manchester	4,0	26,0	39,9	34,1
Spagna	124	18,5	41,6	39,9
Madrid	14,2	21,9	42,3	35,8
Barcellona	5,1	23,8	43,7	32,5
Italia	172	10,8	24,4	64,8
Milano	9,3	17,2	48,5	34,0
Roma	11,4	13,0	47,0	39,1
Totale	921	20,6	35,1	44,3

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Gli ultimi mesi del 2008 e la prima parte del 2009 hanno posto fine ad un triennio caratterizzato da espansione dei mercati e costante aumento della domanda di uffici. Negli ultimi nove mesi le società hanno cominciato a ridimensionare i propri business plan a causa del clima di incertezza causato dalla crisi dei mercati finanziari e dalle politiche di riduzione del personale.

I primi mesi del 2009 sono stati caratterizzati da indebolimento della domanda, aumento del vacancy rate nella maggior parte dei mercati, calo dei canoni, assorbimento in diminuzione ma ancora positivo, flessione dell'attività di investimento e conseguente aumento dei rendimenti.

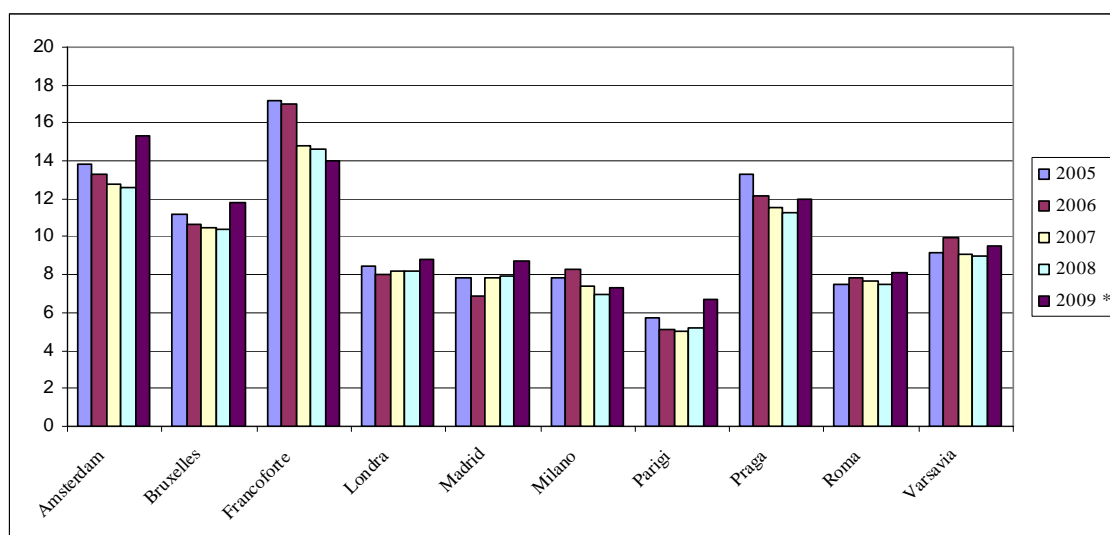
Il fatturato di questo mercato nei cinque principali Paesi europei, alla fine del 2008, ammontava a 104,4 miliardi di euro, l'1 per cento in meno rispetto all'anno precedente. Il 2009 si dovrebbe concludere con un ulteriore calo del 5,3 per cento.

MODESTO CALO
DEL FATTURATO

Ci sono segnali positivi nei mercati di Londra e Francoforte, dove si muovono i grandi investitori internazionali, che stanno progressivamente spostando il proprio asse degli investimenti dai Paesi dell'est (Cina, Russia, India) verso destinazioni più tradizionali ed economie più solide come quelle dell'Europa continentale. Il vacancy rate è aumentato quasi ovunque: si calcola una media del 7,5 per cento al livello europeo. Fa eccezione un ristretto numero di città, come Francoforte, dove si registra un calo del livello di vacancy. Sul versante opposto emerge il caso di Mosca, dove il vacancy rate è salito dal 5 al 14 per cento in un anno.

Grafico 6

Andamento del vacancy rate degli uffici nelle principali città europee
(Valori percentuali)



(*)Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

I canoni di locazione sono diminuiti in quasi tutte le città, con riferimento agli spazi di classe B e C. Solo le top location mostrano buona capacità difensiva di canoni e prezzi.

Il mercato terziario/uffici in Ile-de-France sta vivendo un netto rallentamento: le transazioni sono calate del 40 per cento negli ultimi dodici mesi e molte società si spostano verso quartieri periferici, soprattutto nell'area settentrionale di Parigi, dove è abbondante l'offerta di immobili di grandi dimensioni a canoni contenuti. Il mercato sembra risentire meno della crisi nelle altre città francesi, dove la domanda continua ad essere elevata ed i canoni registrano ancora qualche aumento, anche se ad un ritmo decisamente ridotto rispetto agli anni passati.

**A PARIGI FUGA IN
PERIFERIA**

Il mercato degli uffici nelle cinque città tedesche più importanti (Berlino, Francoforte, Düsseldorf, Amburgo e Monaco) mostra un trend complessivamente positivo, con transazioni stabili e vacancy rate ancora abbastanza elevato, ma in calo rispetto all'anno scorso. Nell'ultimo trimestre 2008 i canoni di locazione degli uffici di prestigio hanno registrato punte record, mentre hanno subito un lieve ridimensionamento nei primi mesi del 2009. Anche l'attività edilizia, intensa nel 2008, ha rallentato negli ultimi mesi a causa dell'aumento dei costi di costruzione e delle difficoltà di accesso al credito.

**BENE IL MERCATO
TEDESCO**

Il settore degli uffici inglese risente in modo più contenuto rispetto a quello residenziale della crisi economica. La prima parte del 2009 è stata caratterizzata da un atteggiamento di attesa da parte delle società che, però, dovrebbero mostrare maggiore fiducia già a partire dall'estate. I canoni di locazione sono in calo di circa il dieci per cento rispetto all'anno scorso, anche se la flessione più evidente riguarda gli uffici situati nel centro di Londra, diminuiti fino al venti per cento in dodici mesi. Sul versante dello sviluppo i promotori sfruttano il 2009 per studiare i nuovi progetti da realizzare nel prossimo ciclo di mercato (2011-2012).

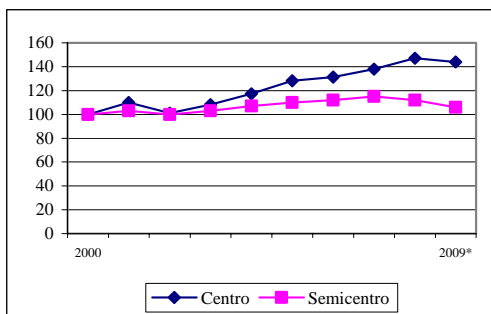
Il mercato di Barcellona sembra soffrire meno delle altre città spagnole, in quanto la domanda è abbastanza sostenuta con riferimento ai nuovi complessi situati nelle zone periferiche ed offerti a canoni competitivi. Inoltre il ritardo nel completamento dei nuovi progetti dovrebbe evitare un eccesso di offerta nei prossimi mesi.

**BARCELLONA SI
DIFENDE**

Grafico 7

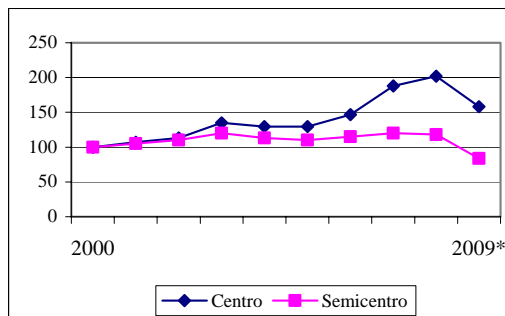
**Andamento dei canoni medi di locazione degli uffici
nelle principali città europee
(Indice 2000 = 100)**

Parigi



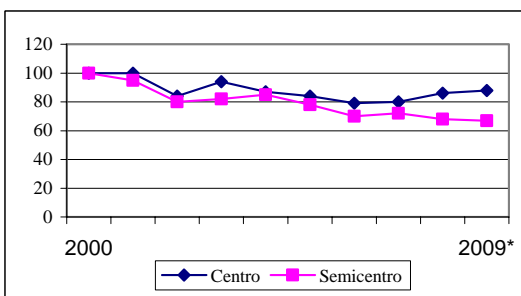
(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

Londra



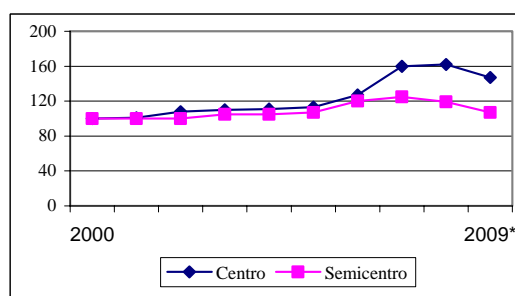
(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

Berlino



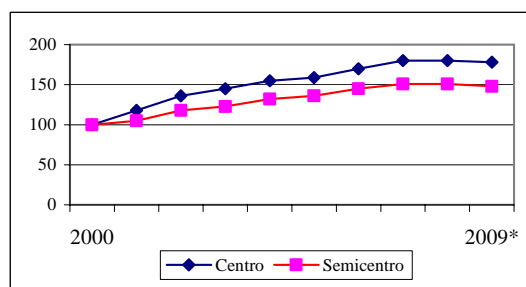
(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

Madrid



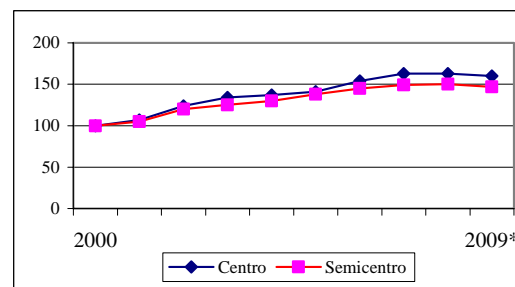
(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

Milano



(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

Roma



(*)Stima
Fonte: Scenari Immobiliari®

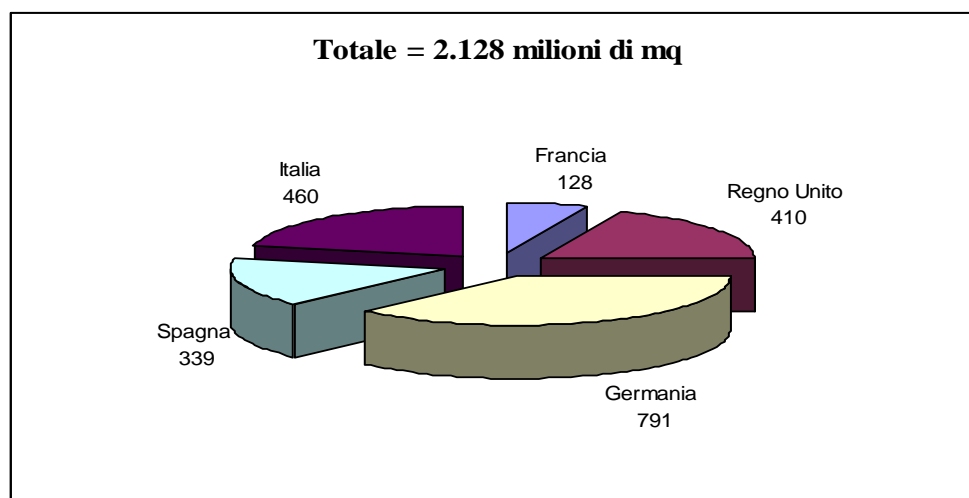
3.4. Il mercato degli immobili industriali

Lo stock degli immobili industriali nei cinque Paesi considerati ammonta a 2.128 milioni di mq, con un calo dello 0,2 per cento rispetto all'anno precedente. La contrazione è determinata dall'Italia dove lo stock è calato del 3,2 per cento. Infatti sono usciti dal mercato molti immobili vuoti oggetto di possibili trasformazioni urbanistiche. Francia e Regno Unito hanno registrato un'attività edilizia vicina allo zero, mentre la maggior parte dei nuovi progetti è stata realizzata in Spagna e, in misura maggiore in Germania, con riferimento quasi esclusivamente alla parte orientale del Paese. Inoltre, un buon numero di complessi logistici è stato realizzato nei Paesi dell'Europa orientale.

IN ITALIA SI È
RIDOTTO LO STOCK

Grafico 8

Stock di immobili industriali in cinque Paesi europei
(Mln di mq)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Lo stock di qualità più elevata è situato in Gran Bretagna e Francia, dove oltre un quarto degli immobili è di classe A, grazie anche alla presenza di molti complessi a destinazione logistica. La qualità è in fase di graduale miglioramento in Germania e Spagna, mentre in Italia meno dell'11 per cento degli immobili è di classe A.

Tavola 8

Composizione dello stock di immobili industriali in cinque Paesi europei			
Paese	Stock (milioni mq)	Classe A (%)	Altre categorie (%)
Francia	128	25,5	74,5
Germania	791	20,9	79,1
Gran Bretagna	410	27,8	72,2
Spagna	339	18,2	81,8
Italia	460	11,5	88,5

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Il 2009 è un anno di transizione per il mercato industriale della maggior parte dei Paesi europei, dopo alcuni anni decisamente brillanti in cui il comparto si è innovato, diventando competitivo per i promotori e gli investitori. Le difficoltà del mercato del lavoro e la crisi di molte società hanno comportato un rallentamento dell'attività, più evidente nel comparto della logistica rispetto alla distribuzione e produzione.

Tuttavia il comparto industriale continua a presentare ottime opportunità di investimento, con particolare riferimento ai progetti, sparsi in tutta Europa, legati alla distribuzione via ferrovia o acqua, mentre sono a rischio quelli legati ai collegamenti stradali e ai porti. Resta comunque positiva la performance dei progetti di elevata qualità situati nei pressi dei maggiori porti e snodi autostradali.

**BUONE
PROSPETTIVE CON
LA RIPRESA
ECONOMICA**

Nonostante le difficoltà, la maggior parte della città ha registrato aumenti dei canoni di locazione, soprattutto con riferimento alle top location e agli spazi di medio livello, ma situati in posizione strategica. Tuttavia è divenuta frequente la concessione di incentivi da parte dei proprietari che, di fatto, abbassa il livello dei canoni rispetto alle quotazioni ufficiali.

I rendimenti hanno registrato un notevole aumento, assestandosi su una media dell'8 per cento per gli immobili di pregio situati nelle zone periferiche delle più importanti città europee.

In Francia la domanda di locazione, sebbene in calo rispetto agli anni scorsi, è ancora sostenuta da parte delle società sia locali che internazionali. In crisi, invece, è la domanda di investimento, il cui volume del primo semestre 2009 è stato inferiore alla metà dello stesso periodo dell'anno precedente. Il mercato di Parigi è vicino alla saturazione e, di conseguenza, i canoni degli immobili di medio livello hanno subito un calo intorno al cinque per cento, mentre continuano ad aumentare le quotazioni delle top location, tra le più elevate in Europa. In crescita il mercato di Lione, grazie anche a quotazioni decisamente inferiori.

IN CRISI LA
DOMANDA DI
INVESTIMENTO

La Germania presenta uno dei mercati industriali e logistici più sviluppati a livello europeo. La domanda continua ad essere abbastanza sostenuta, con la tendenza verso aree di grandi dimensioni; tuttavia la seconda parte del 2008 e il primo semestre 2009 hanno registrato un graduale calo dell'assorbimento. Anche il mercato di investimento è in fase critica e negli ultimi mesi sono state concluse poche transazioni. I rendimenti sono aumentati notevolmente, assestandosi intorno al 7,5 per cento a Francoforte e all'8 per cento a Berlino.

In Gran Bretagna la domanda è in costante calo in quanto le società continuano a rimandare le proprie decisioni di spostamento o ampliamento. Con riferimento agli immobili esistenti i proprietari tendono a stipulare contratti flessibili e a concedere incentivi agli affittuari, contribuendo alla pressione verso il basso delle quotazioni. I canoni medi sono scesi di circa il 20-22 per cento nell'ultimo anno e si prevede un'ulteriore flessione del 5 per cento nel 2010, mentre il rendimento è in aumento e varia dal 7,7 all'8 per cento.

SI RINEGOZIANO I
CONTRATTI DI
LOCAZIONE

L'effetto combinato della recessione spagnola e della crisi finanziaria globale hanno influenzato i mercati industriali di tutto il Paese, obbligando i promotori a rimandare i propri progetti e la situazione non dovrebbe cambiare almeno per tutto il 2009. La domanda è in calo e i canoni di locazione degli spazi di pregio hanno subito una flessione sia a Madrid e Barcellona che nelle città secondarie. Ulteriori cali sono previsti nei prossimi mesi.

3.5. Il mercato degli immobili commerciali (Gdo)

Lo stock di centri commerciali in Europa era di 108 milioni di mq nel 2008 ed attualmente si aggira intorno a 120 milioni, che rappresentano un aumento dell'11 per cento rispetto all'anno precedente.

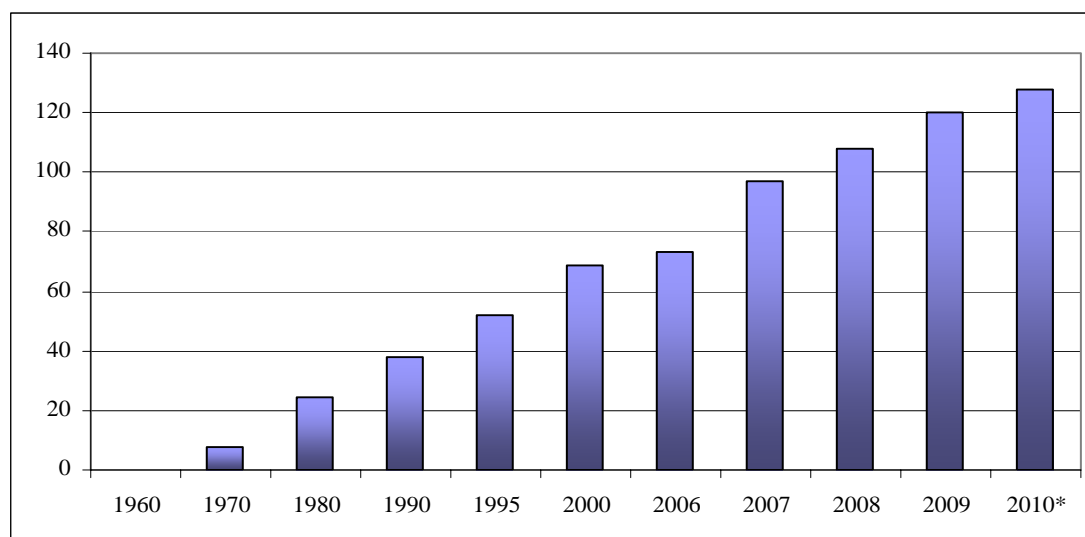
In Europa sono operativi più di cinquemila centri commerciali, la cui dimensione media è di 23.800 mq, il 6,2 per cento in più rispetto all'anno scorso. Con l'avvento dei centri commerciali di nuova generazione le dimensioni sono in costante aumento e la tendenza è destinata a confermarsi e consolidarsi anche nel prossimo futuro.

SEMPRE NUOVE
APERTURE

Attualmente si calcola che l'11,5 per cento dei centri commerciali europei si estenda su uno spazio superiore a 50mila mq, mentre la tipologia più diffusa resta quella dei complessi compresi tra 10 e 25mila mq, anche se si tratta di una percentuale in fase di graduale flessione.

Grafico 9

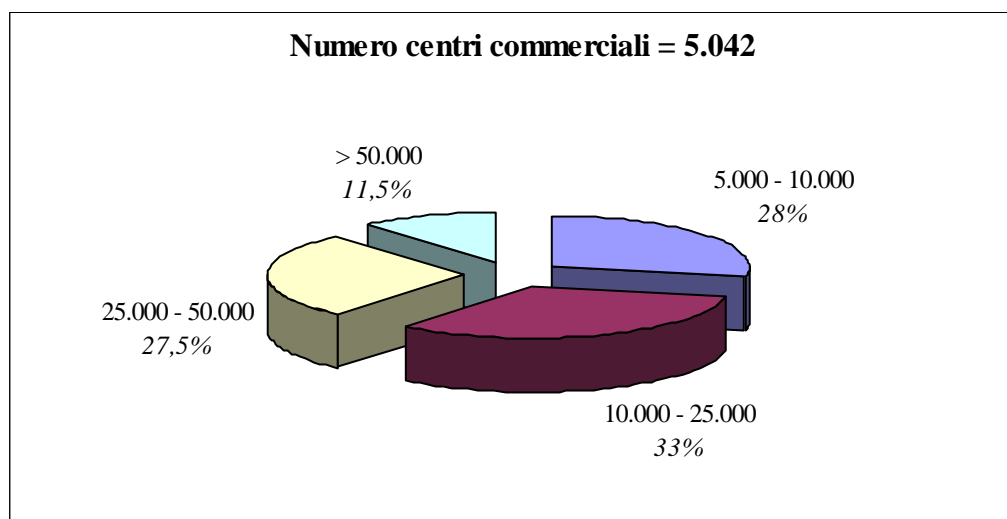
Andamento dello stock dei centri commerciali in Europa
(Milioni mq)



(*) Previsione

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Grafico 10

Suddivisione dei centri commerciali europei per dimensioni
(Mq)

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

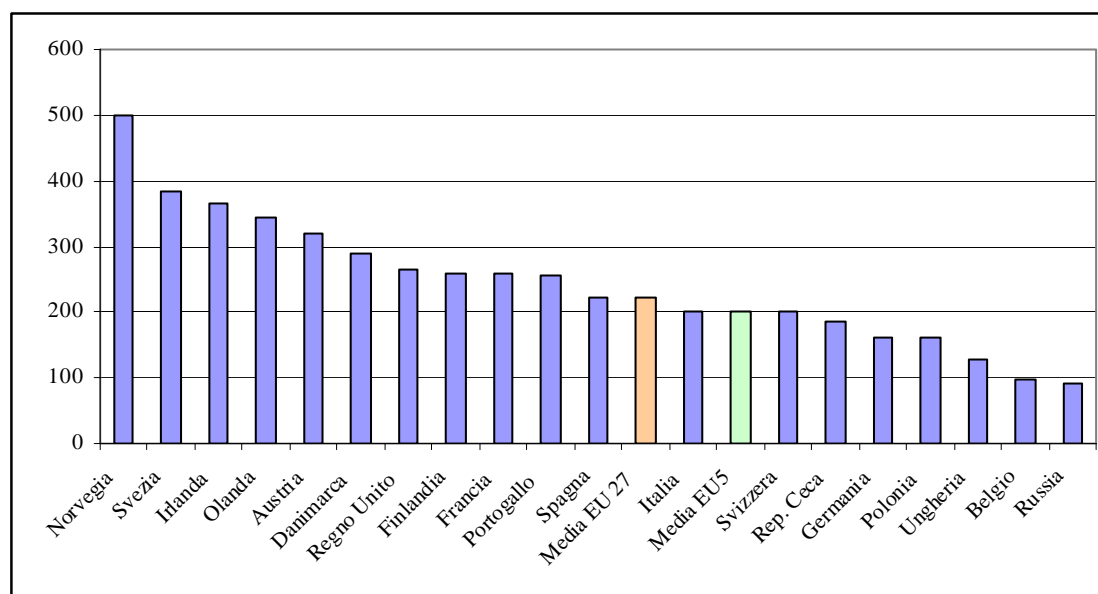
Per quanto riguarda i singoli Paesi, Gran Bretagna e Francia presentano lo stock di maggiori dimensioni, ma sono rispettivamente al settimo e nono posto per quanto riguarda la dotazione in rapporto alla popolazione.

I Paesi nordici ospitano la superficie maggiore rispetto alla popolazione, visto che tra i primi sei Paesi ne compaiono quattro situati nella parte settentrionale dell'Europa; al primo posto emerge la Norvegia, con 500 mq ogni mille abitanti, contro una media dell'Eu27 di 221 mq. L'Eu27, dunque, ha superato la dotazione media dei cinque principali Paesi europei, intorno a 200 mq ogni mille abitanti, a dimostrazione della recente forte crescita dello stock di centri commerciali nei Paesi dell'Europa orientale.

**AUMENTA LO STOCK
IN EUROPA
ORIENTALE**

Grafico 11

Stock di centri commerciali in Europa in rapporto alla popolazione
(Mq/1.000 abitanti)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Per quanto riguarda l'attività edilizia, dopo un 2008 ancora dinamico, negli ultimi mesi la crisi finanziaria e la recessione globale hanno avuto un impatto pesante sulla fiducia dei promotori, riducendo vistosamente l'attività edilizia per il biennio 2009-2010. Tale calo riguarda tutta l'Europa, ma è particolarmente evidente nei mercati emergenti, con particolare riferimento a Russia, Ucraina e, in misura minore, Turchia. Se nell'ultimo anno questi tre Paesi concentravano quasi il 60 per cento dell'attività edilizia europea, recentemente la loro incidenza è scesa a meno del 25 per cento.

**MULTI PROGETTI IN
RUSSIA, UKRAINA E
TURCHIA**

Per la prima volta dopo parecchi anni la Russia è scesa al secondo posto, dopo la Turchia, per quanto riguarda l'attività edilizia: nel 2009 dovrebbero essere completati progetti per un milione di mq, mentre nel 2010 ne dovrebbero essere realizzati circa 400mila, anche se tali dati potrebbero subire variazioni in quanto è difficile ipotizzare con precisione quali progetti verranno realmente portati a termine e quali verranno posticipati in attesa di tempi migliori.

La flessione dell'attività edilizia è ancora più evidente in Ukraina, dove nel biennio 2009-2010 è prevista l'immissione sul mercato di non più di 500mila metri quadrati.

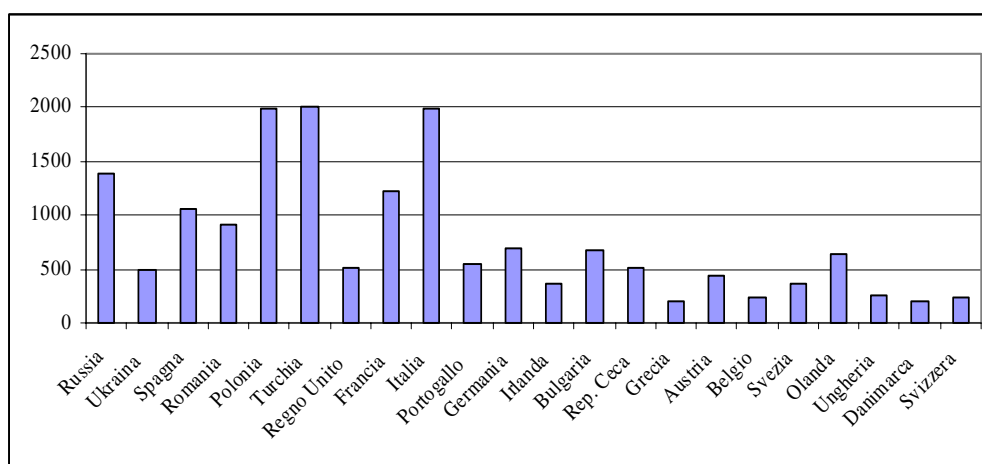
Nonostante il rallentamento, comunque, l'attività edilizia in Europa non ha ancora subito un vero e proprio arresto, dal momento che sei Paesi (Turchia, Russia, Francia, Polonia, Italia e Spagna) prevedono l'immissione sul mercato di diversi milioni di mq nell'arco di due anni.

**MOLTI
INVESTIMENTI
IN PROGETTO**

Tra i progetti in fase di realizzazione, 12 superano 100mila metri quadrati. Il più importante verrà terminato nel 2010 alla periferia di Istanbul: si tratta di Forum Istanbul, un centro commerciale di ultima generazione che si estenderà su una superficie di 172mila metri quadrati.

Grafico 12

I centri commerciali in fase di costruzione nel biennio 2009 – 2010 in Europa (Migliaia di mq)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Il mercato immobiliare del commercio a livello europeo ha subito un rallentamento nella seconda parte del 2008 e, soprattutto, nel primo semestre 2009. Da un lato il blocco dei finanziamenti ha rimandato a fermato lo sviluppo di numerosi progetti in tutta Europa; dall'altro la situazione di incertezza ha portato le società sia a valutare con maggiore attenzione ogni decisione, allungando i tempi di chiusura dei

contratti, che a rafforzare il loro potere contrattuale per la riduzione dei canoni di affitto. Infatti, molti operatori hanno approfittato della situazione per rivedere i propri contratti e, se possibile, trasferirsi in zone più appetibili.

I mercati più dinamici sono quelli tedesco e francese, mentre dal punto di vista tipologico mostrano una performance complessivamente positiva i centri commerciali situati nel centro delle grandi città, i discount e quelli con costi di occupazione bassi.

In Francia il mercato commerciale, soprattutto per quanto riguarda la piccola distribuzione, ha risentito in modo marginale della crisi internazionale e della diminuzione del potere di spesa. La domanda di spazi in locazione resta elevata ed è guidata dalle società operanti nel settore abbigliamento e beni di lusso. L'unica differenza rispetto al passato è una maggiore selettività e tempi di decisione più lunghi.

BENE LA FRANCIA

La domanda di locazione in Germania è stabile nonostante il calo della vendita di beni di consumo e le zone migliori registrano performance superiori alle aspettative. La domanda nelle aree centrali delle principali città si rivolge prevalentemente verso spazi compresi tra 80 e 200 metri quadrati. In alcune localizzazioni emerge una carenza di tali spazi e, dunque, le società sono disposte a pagare canoni più elevati rispetto a quelli di mercato. L'andamento migliore riguarda i mercati di Berlino e Monaco.

In Gran Bretagna, il centro di Londra e le zone di pregio delle grandi città hanno canoni stabili, mentre le localizzazioni di medio livello sono in calo e la concessione di incentivi da parte dei proprietari sta diventando la regola. Il calo medio dei canoni a livello nazionale è stimato nel 5,6 per cento per il 2009, 4,7 per cento nel 2010 e 2,1 per cento nel 2011. Buono l'andamento della grande distribuzione, che vedrà l'immissione sul mercato nel 2009 di oltre 500mila mq, in larga maggioranza affittati sulla carta.

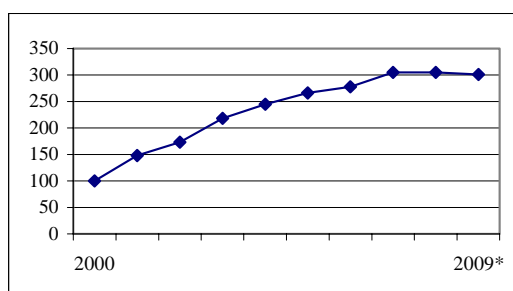
**MEGLIO LA
GRAN BRETAGNA**

La recessione economica spagnola ha un impatto negativo sulla fiducia dei consumatori e sul potere di spesa delle famiglie. Madrid ha risentito della crisi in modo più evidente, con un forte calo della domanda, delle transazioni e dei canoni di locazione. Si calcola una flessione media del 15 per cento. Invece Barcellona mostra un trend migliore, con calo della domanda nella fascia medio-alta.

Grafico 13

Andamento dei canoni medi di locazione dei negozi nelle principali città europee
(Indice 2000 = 100)

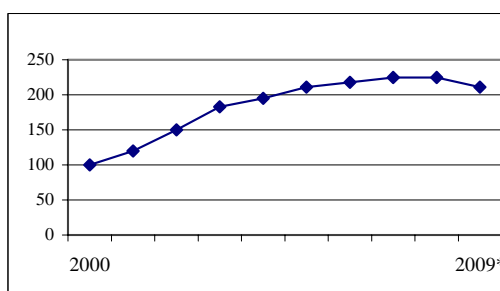
Parigi



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

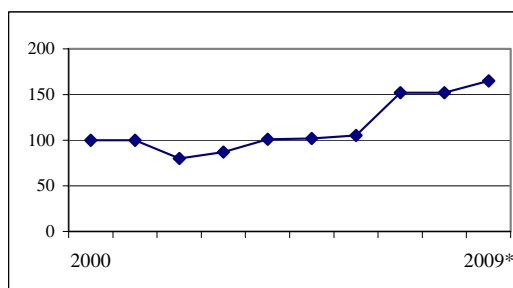
Londra



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

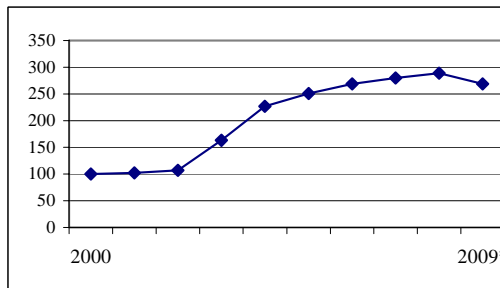
Berlino



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

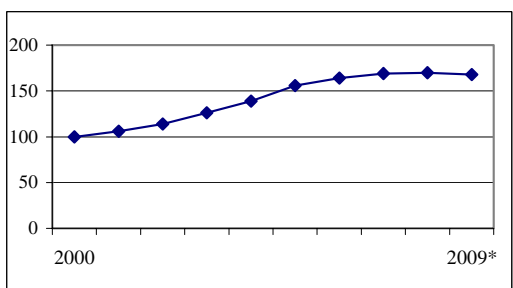
Madrid



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

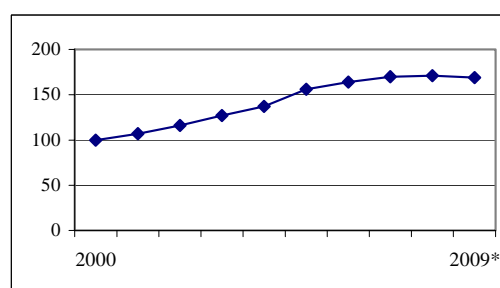
Milano



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

Roma



(*)Stima

Fonte: Scenari Immobiliari®

4. GLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI NON RESIDENZIALI IN EUROPA

Un indicatore significativo del trend dell'industria immobiliare è rappresentato dal volume degli investimenti effettuati dagli investitori privati ed istituzionali (imprese, assicurazioni, fondi pensione, fondi immobiliari, società quotate e non quotate) nei settori non residenziali.

MENO AMERICANI
TRA GLI
INVESTITORI

Il periodo 2003-2007 aveva visto una crescita costante e consistente degli investimenti, grazie a tre fattori fondamentali:

- ◆ l'andamento altalenante dei mercati finanziari che, soprattutto in alcuni periodi, ha spostato l'attenzione degli investitori sul settore immobiliare
- ◆ l'abbassamento dei tassi di interesse
- ◆ l'allargamento dell'Unione europea, che ha comportato l'ingresso sul mercato di nuovi investitori e l'interesse di quelli già presenti verso nuovi mercati.

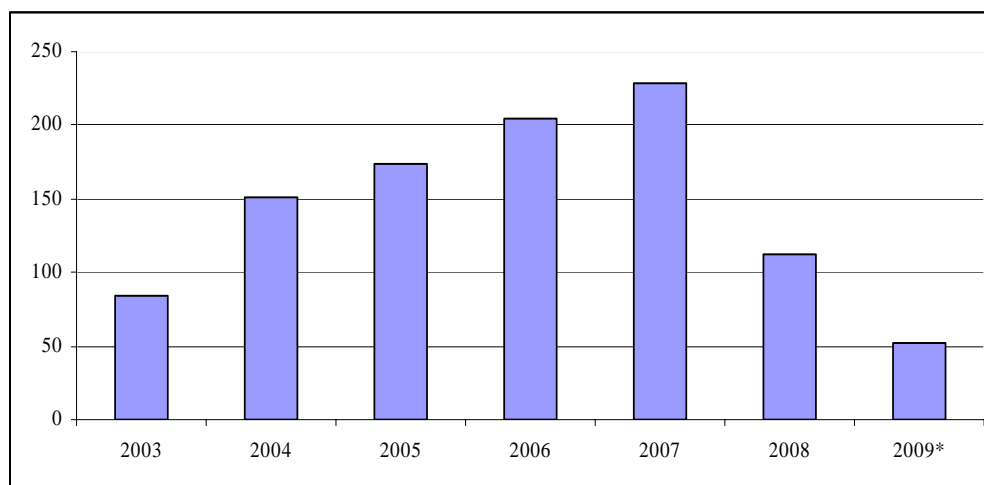
La crisi economica globale ha causato un brusco rallentamento dell'attività nel 2008 e, ancora di più, nel primo semestre 2009. Il 2008 si era chiuso con un volume di investimenti pari a 112 miliardi di euro, meno della metà rispetto al 2007, anno in cui il volume di investimenti immobiliari aveva raggiunto il valore più elevato in assoluto. Nei primi sei mesi del 2009, invece, sono stati investiti 24 miliardi di euro, che rappresentano un calo del 42 per cento rispetto al primo semestre 2008.

FORTE CALO DEGLI
INVESTIMENTI

L'unica nota positiva è rappresentata dal fatto che il secondo trimestre 2009 ha segnato un incremento del 12 per cento rispetto al primo. Si tratta dei primi segnali di ripresa, che dovrebbero confermarsi e forse consolidarsi a partire dall'autunno. In assenza di eventi particolarmente significativi, dunque, il 2009 si dovrebbe chiudere con circa 52 miliardi di investimenti, il valore più basso degli ultimi 15 anni.

Grafico 14

Andamento degli investimenti immobiliari non residenziali in Europa (miliardi di euro)



(*) Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Gli investimenti cross-border, che rappresentavano una quota minoritaria rispetto al totale degli investimenti fino al 2003, hanno registrato un rapido aumento in seguito all'allargamento dell'Unione europea e, dunque, all'interesse delle società verso nuovi mercati. Per investimento cross-border si intende qualunque transazione che abbia una società straniera come compratore o venditore.

Per molti investitori europei, l'accesso ai mercati esteri rappresenta un passo naturale nel processo di diversificazione del portafoglio. Inoltre per alcuni investitori rappresenta la possibilità di conseguire rendimenti più alti di quelli offerti dal proprio mercato domestico.

Gli investimenti cross-border rappresentavano addirittura la larga maggioranza del totale nel biennio 2006-2007, grazie anche al dinamismo degli Stati Uniti, dal momento che una grande quota di investimenti in Europa sono stati portati avanti dai fondi e da altri grandi operatori americani. Il 2008 e la prima parte del 2009, invece, hanno visto calare gli investimenti transazionali a causa della crisi degli Stati Uniti e di molti Paesi europei, che ha comportato un

CALANO GLI
INVESTIMENTI
CROSS-BORDER

rallentamento del processo di diversificazione dei portafogli immobiliari verso l'estero.

La quota di investimenti cross-border è particolarmente elevata nel Regno Unito e in Germania, che concentrano quasi la metà degli investimenti complessivi, seguiti da Francia e Paesi nordici. In Spagna e Italia, invece, la percentuale di investimenti cross-border sul totale degli investimenti è ancora bassa.

Tavola 9

Investimenti immobiliari domestici e cross-border in Europa							
Investimenti	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009*
Cross-border	33	74	97	146	144	64	27
Domestici	51	77	77	59	85	48	25
Totale	84	151	174	205	229	112	52
<i>% degli investimenti cross-border</i>	<i>39,3</i>	<i>49,0</i>	<i>55,7</i>	<i>71,2</i>	<i>62,9</i>	<i>57,1</i>	<i>51,9</i>

(*) Stima

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Con riferimento agli investimenti complessivi (domestici e cross-border), gli investitori istituzionali inglesi continuano a dominare il comparto, concentrando il 25 per cento del valore degli investimenti immobiliari complessivamente effettuati in Europa nel 2008 e il 35 per cento nella prima parte del 2009. Segue la Germania, con il 17,6 e 13,7 per cento. Nel complesso, i cinque principali Paesi europei concentravano il 62,6 per cento degli investimenti nel 2008 e il 70 per cento nella prima parte del 2009. Gli ultimi sei mesi, inoltre, hanno

INGLES E TEDESCHI
INVESTONO ANCORA

registrato un calo degli investimenti da parte dei Paesi nordici e dell'Europa orientale.

Negli ultimi diciotto mesi gli investitori tedeschi sono stati i più grandi compratori a livello europeo, seguiti da quelli medio-orientali e russi. Al contrario il Regno Unito è stato il più grande venditore, seguito dalla Spagna e dall'Olanda. In effetti si tratta di tre Paesi che hanno risentito in modo pesante della crisi economica mondiale.

Tavola 10

Suddivisione degli investimenti immobiliari non residenziali in Europa				
Paese	Investimenti			
	2008 (mld euro)	% sul totale Europa	1° sem. 2009 (mld euro)	% sul totale Europa
Regno Unito	28,0	25,0	8,4	35,0
Germania	19,7	17,6	3,3	13,7
Francia	11,2	10,0	1,9	7,9
Spagna	6,7	6,0	1,8	7,5
Italia	4,5	4,0	1,4	5,9
Paesi nordici	24,1	21,5	3,6	15,0
Paesi dell'est	10,0	8,9	1,0	4,2
Altri Paesi	7,8	7,0	2,6	10,8
Totale Europa	112	100,0	24	100,0

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

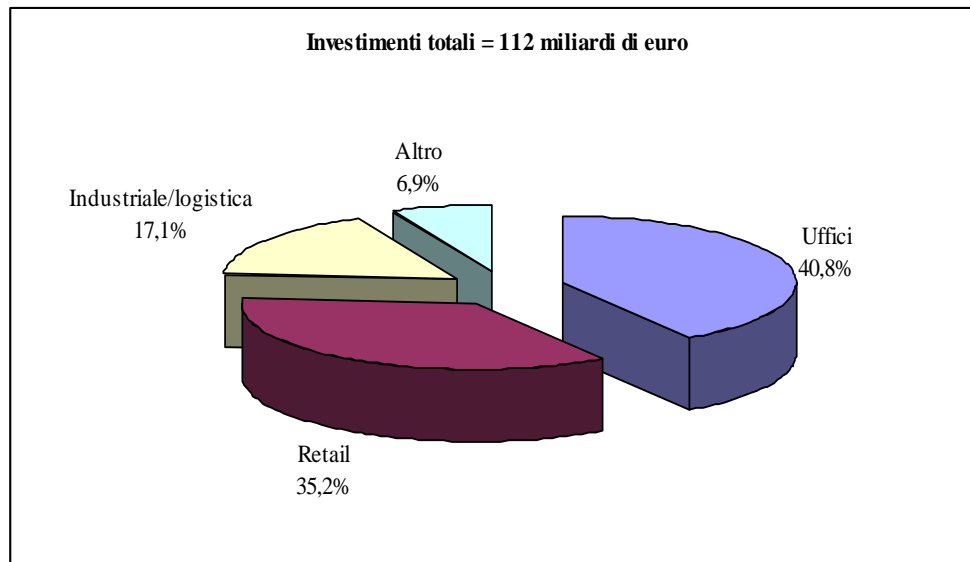
Per quanto riguarda la suddivisione tipologica, nel 2008 la quota maggiore di investimenti riguardava il settore degli uffici, seguito dal retail. I due comparti, nel complesso, concentravano il 76 per cento

degli investimenti complessivi, con differenze notevoli a seconda dei Paesi. Ad esempio, in Francia la larga maggioranza degli investimenti ha per oggetto uffici e complessi direzionali, mentre la Germania e il Regno Unito mostrano una maggiore diversificazione, con particolare attenzione nei confronti del comparto commerciale.

Gli ultimi anni hanno registrato in tutta Europa un rafforzamento degli investimenti nella logistica, che rappresentava il 9,3 per cento alla fine del 2008, contro l'8,2 per cento del 2007 e il 7 per cento del 2005. L'aumento è attribuibile anche all'introduzione sul mercato di un buon numero di fondi immobiliari specializzati. Il settore industriale, compresa la logistica, rappresentava nel 2008 una quota pari al 17,1 per cento.

Grafico 15

Suddivisione tipologica degli investimenti immobiliari non residenziali in Europa
(2008, valori percentuali)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

Se fino a qualche anno fa la quota maggiore degli investimenti era detenuta dai privati e dalle società immobiliari non quotate, negli ultimi anni circa un terzo degli investimenti complessivi è attribuibile

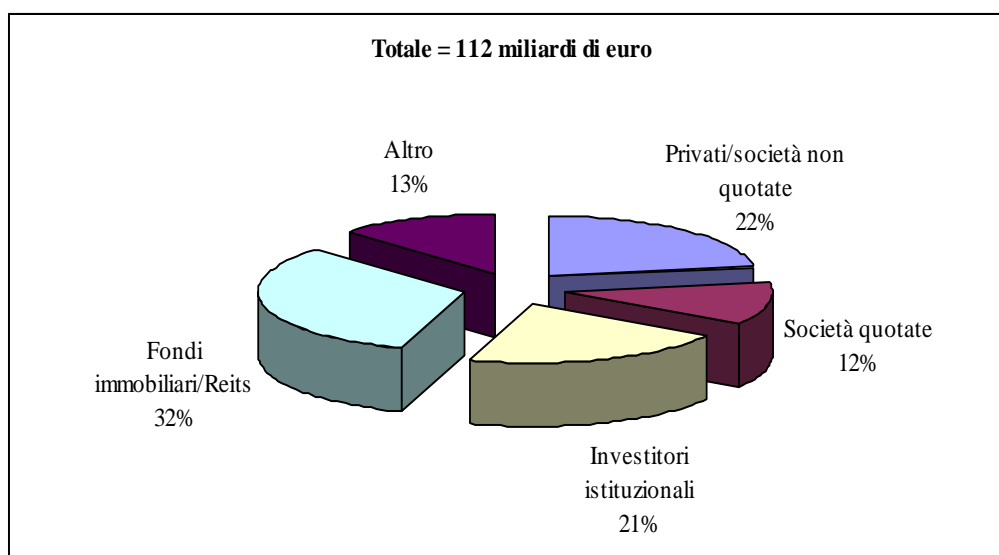
alle diverse forme di fondi immobiliari (quotati, non quotati, chiusi, aperti, Reits), che detengono ormai un patrimonio immobiliare di enorme rilevanza. Alla fine del 2008 il patrimonio in mano ai fondi immobiliari europei si aggirava intorno a 300 miliardi di euro, che si aggiungono ai 240 miliardi gestiti dai Reits in tutta Europa.

Gli ultimi anni, inoltre, hanno registrato l'aumento della quota di investimenti da parte delle società quotate, a fronte di una flessione di quelle non quotate e degli investitori istituzionali.

Grafico 16

Suddivisione degli investimenti immobiliari non residenziali in Europa in base alla tipologia di investitori

(2008, valori percentuali)



Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

5. LE ASPETTATIVE DEGLI INVESTITORI INTERNAZIONALI

Nel periodo luglio/agosto Scenari Immobiliari ha effettuato un sondaggio tra gli operatori italiani ed esteri al fine di valutare l'opinione circa la situazione dei mercati, le aspettative di ripresa, la propensione ad investire nei prossimi diciotto mesi, le principali linee strategiche ed i comparti ritenuti maggiormente interessanti nel prossimo futuro.

**COSA ACCADRÀ
SECONDO GLI
OPERATORI NEL
2010**

Il panel è composto da 90 investitori istituzionali, società immobiliari e fondi immobiliari italiani, inglesi, francesi, tedeschi e spagnoli che giocano un ruolo di primo piano nell'ambito dello scenario immobiliare internazionale.

La situazione del mercato immobiliare

Tutti gli operatori giudicano estremamente negativa la situazione attuale del mercato immobiliare, caratterizzata da transazioni in calo sia per numero che per entità, allungamento dei tempi di perfezionamento delle trattative, difficoltà di concludere i contratti per la difficoltà di accedere al credito. Si lamenta che la disponibilità formale delle banche al finanziamento delle operazioni non corrisponde alla reale possibilità di ottenere le risorse necessarie.

La categoria che ha la situazione peggiore è quella dei developer, sempre per le difficoltà di accesso al credito, crollo dell'assorbimento a causa del sentimento di sfiducia dei potenziali acquirenti e timore di una caduta dei prezzi.

**SVILUPPATORI IN
GRANDE
DIFFICOLTÀ**

Secondo gli intervistati, quello attuale è un mercato "*driven by cash*". Infatti, se gli investitori istituzionali sono in crisi, quelli privati dotati di un buon livello di liquidità sono più attivi, anche perché concentrati su operazioni di taglio medio-piccolo. In Italia nell'ultimo periodo si sono riaffacciati sul mercato attori quali casse di previdenza e fondi pensioni.

Le società interpellate hanno definito la congiuntura attuale come una fase di riflessione, in cui è opportuno concentrarsi sulla gestione dei propri patrimoni, investendo in attività di valorizzazione, di riqualificazione e riconversione dell'esistente ed effettuando solo investimenti altamente strategici.

**ORA C'È UNA PAUSA
DI RIFLESSIONE**

Secondo il panel, l'offerta è abbondante in tutta Europa, anche in considerazione dei patrimoni immessi sul mercato da parte degli enti e delle società in difficoltà. La qualità è giudicata mediamente elevata in alcune aree, come Regno Unito, Francia e alcune città tedesche, mentre è più carente in Spagna e Italia. Inoltre si ritiene che i prezzi ed i canoni debbano scendere ulteriormente prima che ci sia un reale incontro tra offerta e domanda.

Scenari di ripresa del mercato immobiliare

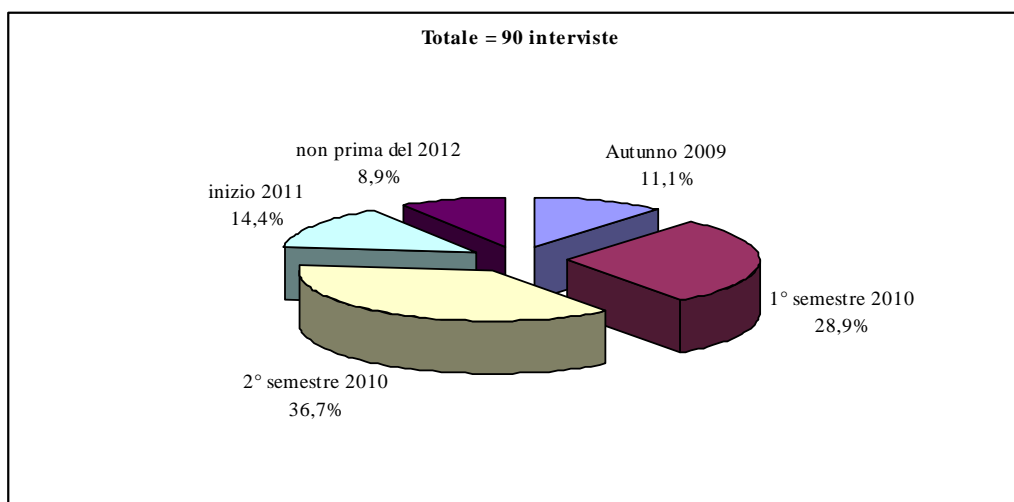
Quasi tutti gli intervistati sono convinti che i tempi del recupero del mercato immobiliare siano legati alla ripresa dei consumi, ad una maggiore flessibilità del sistema creditizio, al rilancio industriale delle singole nazioni.

**RIPRESA DAL 2010,
MA NON PER TUTTI**

Le opinioni circa la ripresa del mercato immobiliare europeo sono diversificate, anche se la maggioranza degli intervistati prevede l'inizio della ripresa nel 2010. La percentuale di ottimisti, convinti che i primi segnali di crescita saranno visibili già a partire dall'autunno 2009, si aggira intorno all'11 per cento, mentre quasi un quarto del campione è più pessimista e non prevede una reale ripresa prima del 2011 o addirittura 2012.

Grafico 17

Previsioni di ripresa del mercato immobiliare europeo (valori percentuali)



Fonte: sondaggio SCENARI IMMOBILIARI®

Trend del mercato immobiliare e settori interessanti nel 2010

Se le opinioni degli operatori sono discordi sulla durata della crisi, i giudizi sono più omogenei per quanto riguarda le tendenze strategiche e il trend del mercato immobiliare nel prossimo futuro. Gli aspetti principali possono essere così sintetizzati:

- ◆ gli investimenti immobiliari, sia diretti che indiretti, continueranno a rappresentare un'alternativa competitiva rispetto a quelli offerti dai mercati finanziari, non solo in Europa ma in tutto il mondo
- ◆ il problema più urgente che le società dovranno fronteggiare nel prossimo futuro è la mancanza di liquidità, attribuibile al difficile accesso al credito. Questo comporta l'esigenza di alienare una parte del patrimonio e, di conseguenza, la probabile immissione sul mercato di un'abbondante offerta in tutti i comparti. E' inevitabile l'incremento del vacancy rate, almeno fino a quando non comincerà a diminuire il tasso di disoccupazione, quindi non prima della seconda

MANCA LIQUIDITÀ
AL SISTEMA
IMMOBILIARE

parte del 2010. L'aumento dell'offerta comporterà un sensibile calo dei valori in alcuni segmenti di mercato

- ◆ in uno scenario economico critico, in cui il rischio di inadempienza da parte degli inquilini è elevato, diviene fondamentale l'asset management. Le società con minori problemi di liquidità, infatti, si concentreranno sulla gestione del proprio portafoglio immobiliare, ponendo grande attenzione alla qualità degli inquilini, alla durata dei contratti di locazione e al contenimento del vacancy rate
- ◆ la qualità sarà il driver principale del mercato, con riferimento alla localizzazione e al livello degli edifici. Gli investimenti si orienteranno verso immobili di elevata qualità edilizia, dotati di ampi parcheggi e buoni collegamenti, e verso localizzazioni di prestigio. Si prevede un periodo estremamente difficile per i complessi meno moderni o situati nelle zone periferiche
- ◆ con riferimento ai settori di attività, l'obiettivo principale sarà la riduzione del rischio, che comporterà un rallentamento dell'attività nei settori di nicchia ed un massiccio ritorno ai settori tradizionali, quali uffici, retail e residenziale
- ◆ nell'ambito del settore residenziale, le migliori opportunità di investimento provengono dalle case per studenti e per anziani. La domanda di residenze studentesche risente in modo marginale della crisi economica, dal momento che il numero di ragazzi che frequenta l'università in un'altra città o in un Paese straniero è in costante aumento. Il mercato è particolarmente dinamico e Londra, Parigi e nelle principali città tedesche e svizzere. Il settore delle case per anziani risente maggiormente della congiuntura negativa, in considerazione dell'impatto sulle pensioni, ma è destinato a svilupparsi in futuro in considerazione del trend demografico, che prevede un costante aumento della popolazione anziana e un aumento della vita media. Buone aspettative provengono dagli immobili realizzati con attenzione al risparmio energetico

FONDAMENTALE
L'ASSET
MANAGEMENT

DOVE INVESTIRE
NEL RESIDENZIALE

- ◆ gli uffici rappresentano tradizionalmente un investimento difensivo nei momenti di crisi economica. In questo settore è particolarmente importante l'aspetto qualitativo: pertanto gli investimenti riguarderanno quasi esclusivamente immobili di classe A, situati nelle zone di pregio delle principali città. E' previsto un trend fortemente negativo, con calo dei canoni e aumento del vacancy rate, per i complessi periferici
- ◆ la diminuzione del potere di spesa ha un impatto pesante sul settore commerciale, che vede la forte crisi o addirittura l'uscita dal mercato di un buon numero di società di dimensioni medio-piccole, mentre il mercato è dominato dalle grandi catene, disposte a pagare canoni molto elevati per occupare i negozi di lusso situati nelle città più importanti. Gli immobili più richiesti sono quelli costituiti da negozi al piano terreno ed uffici ai piani superiori. Anche nel retail, prospettive negative per gli immobili periferici
- ◆ l'industriale presenta buone prospettive, in quanto si tratta di uno dei settori in grado di offrire i rendimenti più elevati. Le società si mostrano interessate ad investire nei complessi legati alla distribuzione via ferrovia e acqua e ai collegamenti aeroportuali. Regno Unito ed Europa dell'Est sono ritenute le zone più interessanti nel prossimo futuro. In Italia l'interesse si limita al centro-nord, in particolare sui due assi Milano-Roma e Torino-Trieste
- ◆ l'incremento dell'afflusso turistico rende appetibile l'investimento in immobili alberghieri in varie città europee. Si tratta di un comparto altamente specialistico, e quindi rischioso, ma supportato da domanda e canoni in aumento in molte città europee. Il successo delle operazioni dipende soprattutto dalla localizzazione, dalla gestione e dalla corretta valutazione dei costi fissi, particolarmente elevati nei complessi di quattro e cinque stelle
- ◆ ottime opportunità provengono dagli investimenti in infrastrutture, soprattutto parcheggi, e dagli immobili eco-sostenibili, che concentrano una buona percentuale degli

UFFICI
INVESTIMENTO
DIFENSIVO

BUONE
PROSPETTIVE PER
GLI ALBERGHI

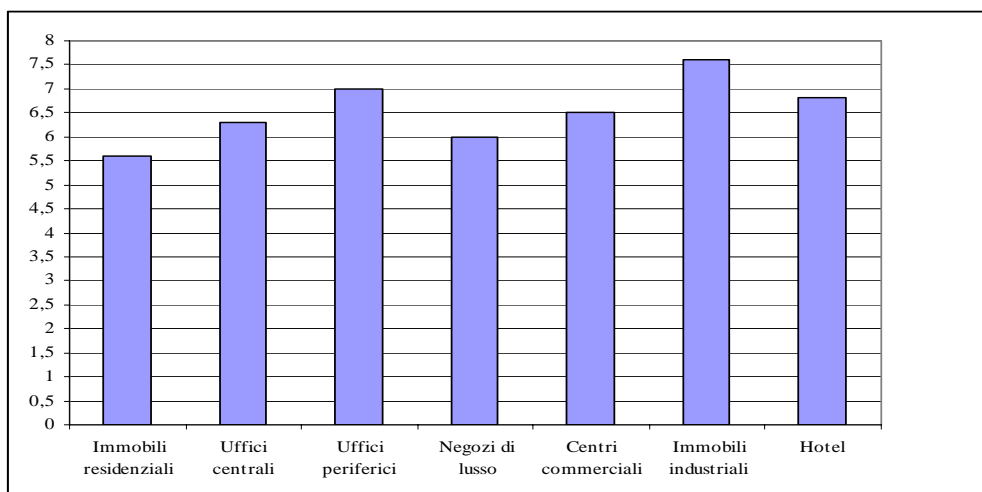
investimenti in Paesi quali Germania, Svizzera, Olanda e Paesi nordici

- ◆ infine, ottimi capital gain sono ottenibili investendo in terreni: si tratta di un segmento che tiene nei momenti di difficoltà e cresce vistosamente nei momenti migliori
- ◆ gli investimenti avranno come obiettivo il raggiungimento dell'equilibrio tra stabilità e redditività, anche perché il calo della domanda ha comportato l'aumento generalizzato dei rendimenti, che in alcuni mercati (Europa dell'est) e per alcuni segmenti (retail, industriale) possono raggiungere due cifre. Nell'Europa occidentale sono ritenuti interessanti gli immobili di alto livello che garantiscano un rendimento minimo annuo del 6,3 per cento per gli uffici centrali, del 6 per cento per i negozi di lusso e del 7,6 per cento per gli immobili industriali.

GENERALE
AUMENTO DEI
RENDIMENTI

Grafico 18

Rendimenti ritenuti interessanti per immobili di alto livello
(valori percentuali)



Fonte: sondaggio SCENARI IMMOBILIARI®

Aree di maggiore interesse nel 2010

Dal punto di vista geografico, emergono cinque aree particolarmente interessanti per gli investitori nei prossimi diciotto mesi:

CINQUE AREE SU
CUI PUNTARE

- ◆ la Germania, con particolare riferimento alle città di Monaco, Amburgo, Francoforte e Berlino. Monaco, in particolare, è sostenuta da un buon potere di spesa, grazie anche al calo della disoccupazione e all'aumento dell'afflusso turistico
- ◆ la Svizzera; a Zurigo, in particolare, la stabilità economica, la solida base industriale e finanziaria e l'elevato livello delle risorse umane continuano ad attirare l'interesse degli investitori internazionali
- ◆ Londra presenterà ottime occasioni di investimento, dal momento che la crisi economica, particolarmente pesante nel Regno Unito, ha obbligato molte società a mettere in vendita i propri patrimoni. Gli uffici di dimensioni medio-piccole situati nelle top location sono ritenuti gli investimenti più interessanti
- ◆ Istanbul. Nonostante il clima di incertezza politica e il ritardo nella realizzazione delle riforme economiche richieste dall'Unione Europea, la città presenta buone opportunità di investimento, soprattutto nei settori degli uffici di alto livello e degli immobili alberghieri, in considerazione del forte aumento dell'afflusso turistico
- ◆ le capitali nordiche, con particolare riferimento ad Helsinki, una delle metropoli europee che registra un tasso di crescita economica più elevato. Lo sviluppo della città è guidato da un efficiente sistema infrastrutturale.

BENE IL NORD
EUROPA

Al contrario, sono ritenute scarsamente appetibili nel prossimo futuro le città spagnole, Atene, Dublino, Praga e Varsavia, in quanto il crollo dei mercati immobiliari dovrebbe proseguire anche nei prossimi mesi e, dunque, si tratta di mercati ad alto rischio.

L'Italia registra un discreto interesse, ma solo con riferimento alle principali città del centro-nord Italia. Nessuno degli operatori intervistati, né italiani né stranieri, investirebbe nel meridione, in quanto le operazioni sono considerate troppo rischiose.

Misure da adottare per contribuire alla ripresa del mercato nel 2010

Tra le misure ritenute utili per rilanciare il mercato, sono state citate le seguenti:

- ◆ potenziamento dei fondi immobiliari, meglio se specializzati in infrastrutture, e fondi di fondi che possono limitare il rischio con una buona diversificazione verso l'estero, non solo a livello europeo
- ◆ cambiamento del ruolo delle banche, le quali devono mettere in vendita gli immobili che figurano nei loro crediti al fine di reperire nuove risorse da destinare ai finanziamenti. Devono essere studiate politiche di credito efficaci, in grado di ridurre i tempi di concessione dei mutui e dei finanziamenti e di rendere più conveniente il rapporto tra rata e reddito, al fine di far ripartire il mercato residenziale
- ◆ potenziare le attività di riqualificazione urbana, convogliando gli investimenti sul miglioramento della qualità e dell'efficienza dell'esistente prima di iniziare nuovi progetti
- ◆ promuovere una politica di sostegno pubblico e incentivi fiscali per i promotori impegnati nei progetti legati alla salvaguardia dell'ambiente, al risparmio energetico, alla sostenibilità.
- ◆ puntare sempre di più sulla qualità nella realizzazione dei nuovi progetti o nella ristrutturazione di quelli esistenti

BANCHE
VENDITRICI

MANCANO
SOSTEGNI PUBBLICI

- ◆ alla base di qualunque progetto immobiliare devono essere fatti importanti progetti infrastrutturali, che devono derivare da un efficiente sistema di collaborazione pubblico-privata
- ◆ lo studio dei progetti edilizi immobiliari non può prescindere da un'attività di ricerca che prenda in considerazione gli aspetti macro-economici, sociali, demografici e di mercato.

Classifica delle città e delle aree ritenute di maggiore interesse

A conclusione del sondaggio, è stato chiesto agli operatori intervistati di fare la classifica dei dieci settori di investimento e delle dieci città europee ritenuti più interessanti nel prossimo futuro. Dalle risposte è stata stilata la seguente classifica:

Tavola 11

Classifica dei settori e delle città ritenute interessanti nei prossimi 18 mesi			
Settore di investimento		Città	
1	Uffici (<i>top location</i>)	1	Monaco
2	Negozi (<i>top location</i>)	2	Istanbul
3	Centri commerciali	3	Zurigo
4	Hotel	4	Londra
5	Infrastrutture	5	Helsinki
6	Immobili misti uffici(<i>retail</i>)	6	Amburgo
7	Residenziale	7	Parigi
8	Industriale/logistica	8	Berlino
9	Industriale/distribuzione	9	Francoforte
10	Uffici periferici	10	Mosca

Fonte: sondaggio SCENARI IMMOBILIARI®

6. FOCUS ITALIA

Con una contrazione del fatturato di oltre il dieci per cento, il 2009 si conferma come il peggior anno del nuovo secolo. A parziale "consolazione" il fatto che in molti Paesi occidentali i cali sono più elevati. Ma è innegabile che il combinato crisi economica (con forte aumento della disoccupazione) e crollo dei finanziamenti abbiano colpito in modo pesante mercati che erano già in fase di ridimensionamento.

A subire l'onda della crisi sono stati soprattutto il settore del nuovo residenziale e gli investimenti corporate. Al mercato della casa mancano almeno 200mila compravendite rispetto agli anni passati, a causa della impossibilità della domanda "marginale" (giovani e immigrati in primis) ad avere finanziamenti o aiuti per entrare nel mercato della proprietà. In mancanza di un serio cambio di orientamento del mondo del credito questo pre-mercato è destinato ad ampliarsi. Con il paradosso che si potrà avere una bolla di domanda (sono almeno 1,5 milioni i nuclei familiari in questa situazione di pre-mercato) e una bolla di offerta di case nuove finite o in corso di costruzione.

CASE NUOVE E
CORPORATE
I SETTORI
PIU' COLPITI

Nel mercato corporate la leva finanziaria (di cui si era abusato) per le operazioni è precipitata ai livelli degli anni ottanta. Il rischio abbinato al settore immobiliare è ritenuto elevato da parte dei finanziatori e quindi il numero di operazioni si è contratto. Ad essere colpiti sono soprattutto gli interventi di sviluppo.

Le quotazioni sono calate in tutti i comparti, anche se il ritmo di discesa nel secondo trimestre dell'anno è in decelerazione, e potrebbero stabilizzarsi tra ultimo trimestre e primi del 2010.

CALO DELLE
QUOTAZIONI

Sulla base dei dati dei tre trimestri è stata rivista in negativo la previsione sul fatturato a fine anno. Rispetto al 2008, si avrà un calo del 10,2 per cento, fermandosi a 109,3 miliardi di euro.

Il fatturato residenziale scenderà del 10,6 per cento rispetto allo scorso anno, mentre per il turistico (seconde case più alberghi) la previsione è di un meno 28 per cento.

Meno penalizzato il settore terziario-uffici, con un meno 5,3 per cento, dato che il comparto continua ad essere il preferito dagli investitori istituzionali.

La crisi industriale e la riduzione degli investimenti delle imprese produttive (compreso l'artigianato) contrae il mercato sottostante del 17,8 per cento. In leggera controtendenza solo la logistica di qualità e alcuni segmenti specifici, come il "freddo".

BENINO LA
LOGISTICA

Si riduce solo dell'1,3 per cento in un anno il commerciale, dove la contrazione del segmento retail è in parte compensata dalle nuove aperture della grande distribuzione.

Le previsioni per il 2010 sono state realizzate sulla base di un quadro macroeconomico di miniripresa dei consumi e del Pil, a livello globale e italiano, e con una bassa inflazione. In queste condizioni i mercati immobiliari non avranno una crescita, ma un lento ritorno ai valori medi del decennio. Probabilmente serviranno due/tre anni per tornare a tale media. Al momento si può ipotizzare/sperare che con il primo o secondo trimestre del 2010 il cambiamento di clima esterno (economia e finanza) dia più fiducia all'immobiliare. E così il fatturato complessivo può tornare a stabilizzarsi, crescendo come l'inflazione.

MIGLIORAMENTO
NEL 2010 IN TUTTI
I COMPARTI

Mentre il mercato residenziale dovrebbe avere un anno ancora difficile, con solo un incremento modesto delle compravendite (non dei prezzi), i mercati corporate potrebbero avere un deciso miglioramento dalla "distensione" e quindi portare a compimento molte operazioni attualmente nel cassetto. Anche nel mercato immobiliare italiano "nulla sarà come prima".

Tavola 12

Il fatturato immobiliare italiano				
Mercato	2009^(*)		2010^(c)	
	mln euro	Var. %	mln euro	Var. %
Residenziale	89.000	-10,6	90.000	1,1
Turistico	1.800	-28,0	2.000	11,1
Terziario/uffici	7.200	-5,3	7.400	2,8
Industriale	3.700	-17,8	3.900	5,4
Commerciale	7.600	-1,3	7.900	3,9
Totale	109.300	-10,2	111.200	1,7

(*) Stima

(c) Previsione

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

6.1. Il mercato degli immobili residenziali

Il numero di compravendite, nel primo semestre, è calato di circa il 17 per cento rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Nel secondo trimestre il calo però è stato meno accentuato.

Senza un miglioramento del credito (al momento non in vista) le compravendite a fine anno dovrebbero essere al di sotto delle 600mila con un calo di circa il 15 per cento rispetto al 2008

La maggiore contrazione delle compravendite si è registrata nei piccoli centri e nelle aree metropolitane e ha colpito soprattutto le nuove iniziative. Anche in presenza di cali dei listini del 20-25 per cento non c'è stata una ripresa degli scambi.

A frenare questo tipo di compravendite è il forte irrigidimento sul fronte dei mutui fondiari da parte degli istituti di credito. Non solo si è ridotta al 60 per cento la quota mutuabile sul valore del bene da comprare, ma le garanzie del debitore sono diventate più stringenti.

**LE DIFFICOLTÀ SUI
MUTUI BLOCCANO IL
MERCATO**

Inoltre i tempi allungati di decisione e poi di erogazione creano ulteriori intralci al corretto funzionamento del mercato.

Le quotazioni sono scese tra il 3 e l'8 per cento anche nelle città (vedi allegato), con grandi diversificazioni tra quartieri e tipologie di prodotto. La media nazionale per l'anno in corso è del meno 6,5 per cento, ma nel solo primo trimestre la discesa era stata del 4,5 per cento. Negli ultimi mesi il ritmo di discesa è calato, ma dovrebbe continuare lentamente anche nel 2010, dove c'è una previsione di calo di un ulteriore 2,5 per cento.

6.2. Il mercato terziario

Vanno distinti gli andamenti delle grandi città (Milano e Roma soprattutto) e il resto. Nel complesso il mercato degli uffici ha avuto un primo semestre negativo, con pochi scambi e un aumento dell'offerta di prodotto usato, mentre il prodotto nuovo (dopo due anni di scarsa produzione) è vicino ai minimi storici.

In tutti i capoluoghi medi e piccoli le quotazioni medie sono calate (fino al meno 10 per cento) ed i canoni si sono mossi sulla stessa linea. A Milano e Roma il mercato, dopo un primo trimestre di sostanziale blocco, ha visto una leggera ripresa negli scambi. Ad essere attivi sono stati fondi italiani e medi investitori alla ricerca di immobili di buona qualità e con redditi interessanti.

MILANO E ROMA SI
DIFENDONO BENE

Gli immobili di classe A hanno ridotto il tempo di assorbimento rispetto al 2008. I prezzi medi sono calati del 2,5 per cento e un lieve calo è atteso anche per l'anno prossimo, pur in presenza di un incremento degli scambi. Infatti la qualità del prodotto medio è scadente e quindi ci sono sconti in fase di vendita.

La domanda è orientata verso la locazione, con preferenza per le superfici tra duemila e cinquemila mq nelle grandi città. Negli altri capoluoghi invece il prodotto medio ricercato è più piccolo: tra 200 e 400 mq.

Nel primo semestre del 2009 si è consolidato il fenomeno della concentrazione delle aziende terziarie in aree urbane dedicate (zone centrali, Eur, ecc.) rispetto alla frammentazione sul territorio degli

anni precedenti. E in particolare risultano vincenti, o meno penalizzati dal mercato, i quartieri attrezzati o i pochi business district esistenti.

6.3. Il mercato degli immobili industriali

La crisi economica ha colpito, come negli altri Paesi europei, in modo virulento il comparto degli immobili d'impresa, sia per la produzione che per la logistica. Nel corso del 2009 il mercato si è contratto del 17,8 per cento con un calo dei prezzi del 7,2 per cento. In realtà vanno distinti due submercati. Da un lato gli immobili industriali o artigianali, spesso di grandi dimensioni, dismessi o in via di dismissione. Per questi l'offerta è in aumento, ma praticamente non c'è mercato. A meno di non essere localizzati in posizioni adatte ad una trasformazione d'uso più redditizia (soprattutto residenza). Questo tipo di offerta sta aumentando, soprattutto al nord Italia.

CROLLO DEGLI
IMMOBILI
INDUSTRIALI

Il mercato degli immobili ad uso logistico (l'altro submercato) nella penisola ha continuato la sua lenta discesa anche in questa prima metà dell'anno, senza subire forti battute d'arresto. Dal versante della domanda è aumentata ulteriormente la richiesta di qualità. Gli operatori vogliono soprattutto immobili che consentano risparmi nei costi di manutenzione (capannoni ecocompatibili) e minori oneri d'affitto. Questo ha spinto molte aziende ad abbandonare le strutture finora utilizzate per cercare altre posizioni a canoni di locazione inferiori e preferibilmente in capannoni fatti su misura nelle posizioni prescelte (valutate in base ad attenti piani di costi e benefici tra collocazione, maggiore percorrenza delle merci e minori costi d'affitto). Infine, la domanda si orienta su metrature più piccole, rispetto a qualche anno fa (inferiori ai 40mila mq), ma con altezze maggiori di 10 metri in modo tale di mantenere invariati i volumi delle merci gestite.

AUMENTA LA
DOMANDA DI
QUALITÀ

Queste richieste hanno fatto incrementare sensibilmente il vacancy rate ed è diminuito l'assorbimento. I progetti di sviluppo si realizzano solo se il capannone da costruire è stato già preaffittato, altrimenti si rimanda o si annulla completamente l'operazione. Solo le iniziative di standard elevato potranno avere una collocazione sul mercato, diversamente saranno destinate a rimanere per sempre inutilizzate. I canoni di locazione hanno subito una spinta al ribasso alimentata, sia

CRESCIE IL
VACANCY RATE

dall'aumento del vacancy rate che da un maggiore potere contrattuale degli operatori (costretti a rinegoziare gli affitti perché nei loro contratti di outsourcing sono diminuiti gli introiti).

Gli investitori chiedono rendimenti più elevati, intorno all'otto per cento. Per l'anno prossimo, per effetto di un possibile miglioramento del clima economico, positive le prospettive per gli immobili d'impresa.

6.4. Il mercato degli immobili commerciali

La crisi economica ha investito in pieno il settore commerciale, accelerando le difficoltà nelle quali si trovava il comparto già da qualche anno, dovute ad un processo di trasformazione strutturale (aumento delle famiglie monocomponenti) e di costume (incremento dei pasti fuori casa e dei consumi di cibi pronti). Ora sono messi a dura prova tutti i suoi attori, da un lato consumatori e retailer, dall'altro sviluppatori, promotori e investitori.

In Italia il mercato è andato a due velocità, in forte rallentamento soprattutto per la piccola distribuzione ed in discreta forma (data la stagnazione dei consumi) per la grande distribuzione ed i centri commerciali in generale. Il 2008 è stato un anno molto movimentato (in termini di aperture, chiusure ed ampliamenti) per gli esercizi commerciali ed il trend continua ancora nel 2009. Sono in crisi soprattutto le piccole metrature (inferiori ai 250 mq), mentre sono in aumento le superfici più grandi (superiori ai 205 mq), i supermercati e le superfici specializzate (le seconde attività aperte come vetrine annesse ai luoghi di produzione).

CRISI PER I NEGOZI

MEGLIO PER LA
GDO

Per quanto riguarda i centri commerciali in Italia è opportuno considerare che tra il 2000 ed il 2007 sono state aperte ben 185 strutture in tutta la penisola, con una media di 21 centri all'anno. Nel 2008 ne sono stati aperti 14 e nel primo semestre del 2009 si è già a quota 10.

Certamente le criticità del comparto sono numerose, sia per volumi ridotti di investimento (bloccando o rimandando l'esecuzione di alcuni progetti) che per difficoltà nella commercializzazione (con tempi più

lungi nella definizione dei contratti e quotazioni al ribasso), tuttavia il mercato continua il proprio sviluppo anche se a ritmi più tranquilli rispetto ad anni precedenti. Entro il 2011 sono in progetto altri 115 centri commerciali (inclusi retail park e outlet) che dovrebbero apportare due milioni di Gla (Gross leasable area, superficie lorda affittabile) allo stock complessivo.

Le quotazioni sono rimaste stabili con una media nazionale positiva (0,5 per cento) e in crescita leggera per il prossimo anno. I canoni di locazione hanno continuato la loro discesa, anche se contenuta, con conseguente ulteriore aumento dei rendimenti medi di mercato. Il miglioramento della situazione dei consumi potrà portare un immediato aumento nel fatturato di questo mercato.

AUMENTO DEI
RENDIMENTI

ALLEGATI

ALLEGATO 1

**Prezzi degli appartamenti situati nelle zone centrali
delle principali città europee e a New York, escluse le punte di mercato
(Euro/mq, settembre 2009)**

Città	Prezzo	
	Min	Max
Amsterdam	2.850	3.900
Atene	3.400	5.200
Barcellona	3.450	4.400
Berlino	3.500	4.200
Bruxelles	2.450	2.900
Budapest	2.000	3.100
Copenaghen	1.700	2.500
Francoforte	4.450	5.400
Lisbona	2.750	3.450
Londra	9.500	14.000
Madrid	3.500	4.600
Milano	6.000	8.300
Mosca	2.650	15.000
Oslo	1.400	2.550
Parigi	7.750	10.900
Praga	1.300	3.050
Roma	6.400	8.700
Stoccolma	4.000	6.100
Varsavia	1.900	3.350
Zurigo	5.700	9.450
New York	8.850	15.100

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

ALLEGATO 2

Canoni di locazione e rendimento medio degli uffici nelle principali piazze europee e a New York (Euro/mq/anno, settembre 2009)						
Città	Classe A		Classe B		Classe C	
	Canone	Rend. %	Canone	Rend. %	Canone	Rend. %
Amsterdam	325	6,5	135	7,0	93	7,4
Atene	330	6,7	180	7,1	137	7,3
Barcellona	310	6,2	115	6,5	75	7,0
Berlino	270	5,5	168	5,9	135	6,5
Bruxelles	265	7,2	130	7,5	105	7,8
Budapest	300	6,8	245	7,4	182	7,8
Copenaghen	245	5,8	190	6,0	145	6,2
Francoforte	455	5,5	273	5,7	155	6,2
Lisbona	245	7,0	165	7,2	112	7,5
Londra	1.100	5,7	750	6,1	500	6,3
Madrid	350	6,0	270	6,2	158	6,6
Milano	500	5,5	400	6,0	290	6,3
Mosca	700	13,0	415	14,2	200	14,8
Oslo	340	6,8	180	7,0	145	7,2
Parigi	780	5,2	475	5,8	320	6,3
Praga	270	6,7	170	7,3	110	7,5
Roma	450	5,6	340	6,0	250	6,4
Stoccolma	425	5,9	265	6,0	210	6,4
Varsavia	315	6,5	185	6,9	145	7,5
Zurigo	570	5,0	365	5,3	270	5,7
New York	630	5,7	350	6,2	290	7,2

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

ALLEGATO 3

**Canoni di locazione e rendimento medio degli immobili industriali
nelle principali piazze europee e a Los Angeles**
(Euro/mq/anno, settembre 2009)

Città	Alto livello		Medio livello	
	Canone	Rend. %	Canone	Rend. %
Amsterdam	95	7,6	65	8,0
Atene	72	9,1	55	9,5
Barcellona	102	7,8	88	8,0
Berlino	70	8,0	58	9,0
Bruxelles	55	7,0	45	8,2
Budapest	48	8,5	42	10,0
Copenaghen	75	7,5	62	7,7
Francoforte	72	7,5	67	8,0
Lisbona	75	7,9	64	8,2
Londra	160	7,7	120	8,0
Madrid	84	8,0	50	8,0
Milano	87	7,3	52	7,6
Mosca	130	13,0	90	13,5
Oslo	137	8,0	89	8,3
Parigi	110	7,7	46	7,5
Praga	83	8,0	54	8,0
Roma	88	7,5	58	7,7
Stoccolma	75	7,5	68	7,8
Varsavia	72	8,0	44	7,7
Zurigo	90	6,6	77	7,0
Los Angeles	95	6,2	55	6,5

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

ALLEGATO 4

Canoni di locazione e rendimento medio degli immobili commerciali nelle principali piazze europee e a New York (Euro/mq/anno, settembre 2009)						
Città	Negozzi (top location)		Centri commerciali			
	Canone	Rend. %	Alto livello		Medio livello	
			Canone	Rend. %	Canone	Rend. %
Amsterdam	2.400	4,8	1.200	6,5	830	7,1
Atene	2.700	5,7	760	7,0	400	7,5
Barcellona	2.350	4,5	1.250	6,2	840	7,0
Berlino	2.600	4,7	1.600	5,6	1.100	5,9
Bruxelles	1.600	5,7	1.100	6,5	480	6,8
Budapest	1.550	6,8	850	7,7	700	8,0
Copenaghen	2.250	5,3	740	6,2	600	6,4
Francoforte	2.800	5,2	1.920	6,5	1.350	7,0
Lisbona	900	5,6	900	6,7	420	7,2
Londra	7.500	4,2	4.700	7,0	1.830	7,3
Madrid	2.150	4,6	1.080	6,0	760	6,3
Milano	1.900	6,5	1.300	6,6	860	7,0
Mosca	3.200	11,1	1.000	13,0	550	13,8
Oslo	2.000	5,8	990	6,3	700	6,6
Parigi	7.400	4,6	1.900	6,0	1.550	6,2
Praga	2.150	7,0	600	6,7	350	7,2
Roma	2.250	6,6	1.080	6,8	730	7,1
Stoccolma	1.500	5,0	800	6,2	700	6,4
Varsavia	1.000	7,5	1.080	7,0	670	7,5
Zurigo	3.000	5,0	1.800	5,7	1.200	6,1
New York	12.000	6,5	4.850	6,7	1.200	7,6

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

ALLEGATO 5

Prezzi medi delle abitazioni nei capoluoghi italiani
(Settembre 2009)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
AGRIGENTO	centro	1.850	-5,4
	semicentro	1.400	-1,0
	periferia	1.000	-0,8
ALESSANDRIA	centro	2.400	-5,6
	semicentro	1.750	-6,2
	periferia	1.300	-5,2
ANCONA	centro	3.200	-6,5
	semicentro	2.150	-7,8
	periferia	1.700	-4,6
AOSTA	centro	3.550	-3,8
	semicentro	2.450	-4,6
	periferia	2.100	-5,2
AREZZO	centro	2.800	-0,8
	semicentro	1.950	-2,0
	periferia	1.500	2,5
ASCOLI PICENO	centro	2.150	-4,7
	semicentro	1.650	-2,0
	periferia	1.250	3,2
ASTI	centro	2.700	-7,0
	semicentro	1.950	-6,0
	periferia	1.400	-5,0
AVELLINO	centro	2.050	-5,2
	semicentro	1.350	-6,2
	periferia	1.000	-6,4
BARI	centro	3.500	-5,0
	semicentro	2.450	-6,5
	periferia	1.900	-7,5
BELLUNO	centro	2.550	-7,0
	semicentro	1.750	-6,2
	periferia	1.400	-5,2
BENEVENTO	centro	2.000	-5,2
	semicentro	1.450	-4,3
	periferia	1.050	-5,0
BERGAMO	centro	4.150	-4,8
	semicentro	2.500	-5,5
	periferia	1.600	-6,2

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
BIELLA	centro	2.550	-4,7
	semicentro	1.750	-5,2
	periferia	1.200	-5,4
BOLOGNA	centro	5.450	-4,4
	semicentro	3.600	-3,2
	periferia	2.700	-5,3
BOLZANO	centro	5.050	-4,7
	semicentro	3.200	-6,7
	periferia	2.800	-1,8
BRESCIA	centro	3.700	-4,0
	semicentro	2.600	-5,4
	periferia	2.000	-1,8
BRINDISI	centro	1.700	-5,5
	semicentro	1.300	-4,0
	periferia	900	-7,0
CAGLIARI	centro	2.500	-6,7
	semicentro	1.900	-2,6
	periferia	1.300	-5,0
CALTANISSETTA	centro	1.350	-4,0
	semicentro	1.150	-3,0
	periferia	900	-3,8
CAMPOBASSO	centro	2.250	-5,0
	semicentro	1.750	-5,4
	periferia	1.150	-5,3
CASERTA	centro	2.100	-5,2
	semicentro	1.650	-1,5
	periferia	1.050	-5,0
CATANIA	centro	2.900	-5,4
	semicentro	1.600	-6,5
	periferia	1.100	-6,0
CATANZARO	centro	1.750	-5,5
	semicentro	1.300	-3,0
	periferia	850	-7,5
CHIETI	centro	1.950	-5,4
	semicentro	1.450	-6,0
	periferia	1.050	-7,2

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
COMO	centro	3.950	-5,0
	semicentro	2.500	-3,6
	periferia	2.050	-2,0
COSENZA	centro	1.750	-6,3
	semicentro	1.300	-7,0
	periferia	1.000	-1,8
CREMONA	centro	2.950	-5,3
	semicentro	1.900	-6,0
	periferia	1.400	-4,7
CROTONE	centro	1.650	-5,5
	semicentro	1.150	-5,0
	periferia	1.000	-0,8
CUNEO	centro	3.050	-5,1
	semicentro	1.850	-6,0
	periferia	1.350	-5,2
ENNA	centro	1.650	-2,8
	semicentro	1.300	-1,0
	periferia	950	-0,8
FERRARA	centro	3.100	-1,8
	semicentro	2.050	-2,5
	periferia	1.550	-3,4
FIRENZE	centro	5.300	-1,5
	semicentro	3.900	-3,4
	periferia	2.800	-4,0
FOGGIA	centro	2.500	-5,6
	semicentro	1.850	-3,6
	periferia	1.300	-1,8
FORLI'	centro	2.650	-3,6
	semicentro	2.050	-3,8
	periferia	1.500	-1,7
FROSINONE	centro	1.900	-5,4
	semicentro	1.500	-6,7
	periferia	1.100	-7,3
GENOVA	centro	4.500	-4,2
	semicentro	3.050	-5,5
	periferia	1.900	-6,8

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
GORIZIA	centro	1.700	-5,8
	semicentro	1.200	-6,3
	periferia	1.000	-6,8
GROSSETO	centro	2.000	-5,7
	semicentro	1.650	-6,3
	periferia	1.450	-5,0
IMPERIA	centro	2.800	-6,3
	semicentro	2.050	-5,8
	periferia	1.550	-5,4
ISERNIA	centro	1.500	-5,8
	semicentro	1.200	-1,0
	periferia	1.050	2,0
LA SPEZIA	centro	2.900	-5,4
	semicentro	1.900	-6,5
	periferia	1.750	-1,8
L'AQUILA	centro	nd	nd
	semicentro	nd	nd
	periferia	nd	nd
LATINA	centro	2.150	-7,6
	semicentro	1.600	-6,5
	periferia	1.200	-5,0
LECCE	centro	2.100	-6,0
	semicentro	1.200	-7,4
	periferia	1.000	-6,3
LECCO	centro	3.300	-6,6
	semicentro	2.000	-8,0
	periferia	1.800	-4,4
LIVORNO	centro	2.500	-7,0
	semicentro	1.650	-6,4
	periferia	1.250	-5,0
LODI	centro	2.950	-6,5
	semicentro	2.300	-7,4
	periferia	1.750	-4,4
LUCCA	centro	2.750	-5,4
	semicentro	1.950	-6,0
	periferia	1.550	-5,0

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
MACERATA	centro	2.200	-4,8
	semicentro	1.450	-5,6
	periferia	1.050	-5,3
MANTOVA	centro	2.950	-2,8
	semicentro	2.000	-5,0
	periferia	1.350	-6,5
MASSA	centro	2.150	-4,8
	semicentro	1.650	-7,6
	periferia	1.350	-5,8
MATERA	centro	2.200	-4,5
	semicentro	1.500	-5,0
	periferia	1.100	-0,4
MESSINA	centro	2.900	-4,4
	semicentro	2.050	1,6
	periferia	1.350	-0,8
MILANO	centro	7.400	-3,8
	semicentro	4.250	-4,0
	periferia	3.050	-4,7
MODENA	centro	3.900	-5,0
	semicentro	2.300	-6,5
	periferia	1.800	-4,7
NAPOLI	centro	5.700	-6,2
	semicentro	3.050	-5,2
	periferia	2.150	-3,8
NOVARA	centro	2.600	-5,0
	semicentro	1.750	-6,4
	periferia	1.400	-2,8
NUORO	centro	1.450	-6,0
	semicentro	1.200	-1,0
	periferia	900	-5,3
ORISTANO	centro	1.350	-6,6
	semicentro	1.000	-7,4
	periferia	800	-7,0
PADOVA	centro	3.400	-5,0
	semicentro	2.300	-5,6
	periferia	1.750	-4,4

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
PALERMO	centro	3.000	-5,3
	semicentro	1.850	-6,4
	periferia	1.350	-5,8
PARMA	centro	3.800	-4,8
	semicentro	2.350	-5,7
	periferia	1.850	-4,4
PAVIA	centro	2.950	-2,8
	semicentro	2.100	-5,0
	periferia	1.600	-4,5
PERUGIA	centro	3.100	-6,7
	semicentro	2.200	-7,7
	periferia	1.600	-4,7
PESARO	centro	2.900	-6,3
	semicentro	2.300	-3,6
	periferia	1.750	-4,6
PESCARA	centro	2.650	-7,2
	semicentro	1.800	-6,0
	periferia	1.450	-4,8
PIACENZA	centro	2.950	-6,7
	semicentro	2.250	-5,8
	periferia	1.550	-4,8
PISA	centro	3.050	-5,2
	semicentro	2.250	-7,8
	periferia	1.650	-4,6
PISTOIA	centro	2.250	-5,6
	semicentro	1.750	-6,2
	periferia	1.300	-4,6
PORDENONE	centro	2.350	-7,4
	semicentro	1.800	-6,3
	periferia	1.350	-5,4
POTENZA	centro	2.400	-2,0
	semicentro	1.800	-7,6
	periferia	1.450	-4,8
PRATO	centro	2.350	-7,6
	semicentro	1.850	-6,2
	periferia	1.400	-5,0

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
RAGUSA	centro	1.550	-5,7
	semicentro	1.250	3,2
	periferia	900	-0,8
RAVENNA	centro	3.000	-5,0
	semicentro	2.050	-6,0
	periferia	1.500	-1,8
REGGIO CALABRIA	centro	2.150	-5,0
	semicentro	1.600	2,2
	periferia	1.100	3,4
REGGIO EMILIA	centro	3.550	-5,2
	semicentro	2.200	-5,8
	periferia	1.500	-6,0
RIETI	centro	2.050	-5,2
	semicentro	1.450	-5,8
	periferia	1.200	2,7
RIMINI	centro	4.000	-5,8
	semicentro	2.550	-5,5
	periferia	1.700	-4,4
ROMA	centro	7.800	-2,8
	semicentro	4.600	-5,2
	periferia	2.900	-6,5
ROVIGO	centro	1.850	-6,2
	semicentro	1.350	-3,6
	periferia	1.150	-5,6
SALERNO	centro	3.450	-1,3
	semicentro	2.450	1,2
	periferia	1.700	2,0
SASSARI	centro	2.050	-3,6
	semicentro	1.450	-4,5
	periferia	1.150	-1,8
SAVONA	centro	2.950	-1,2
	semicentro	2.050	-4,8
	periferia	1.550	-4,5
SIENA	centro	3.700	-6,0
	semicentro	2.550	-5,4
	periferia	1.700	1,3

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
SIRACUSA	centro	1.900	-2,8
	semicentro	1.300	2,7
	periferia	1.050	-0,8
SONDRIO	centro	2.400	-4,9
	semicentro	1.750	-5,2
	periferia	1.200	-5,0
TARANTO	centro	2.100	-5,8
	semicentro	1.500	-6,7
	periferia	1.200	-8,2
TERAMO	centro	2.050	-5,3
	semicentro	1.250	-6,3
	periferia	1.000	-6,0
TERNI	centro	2.150	-5,8
	semicentro	1.650	-6,3
	periferia	1.200	-5,2
TORINO	centro	4.500	-4,7
	semicentro	2.750	-3,7
	periferia	2.100	-2,2
TRAPANI	centro	1.600	-5,7
	semicentro	1.300	-1,0
	periferia	850	-0,8
TRENTO	centro	3.100	-5,3
	semicentro	2.450	-5,7
	periferia	1.900	-4,6
TREVISO	centro	3.500	-6,3
	semicentro	2.250	-7,8
	periferia	1.550	-4,7
TRIESTE	centro	2.900	-6,8
	semicentro	1.800	-6,4
	periferia	1.400	-5,0
UDINE	centro	2.400	-7,4
	semicentro	1.550	-7,0
	periferia	1.300	-5,5
VARESE	centro	3.250	-5,0
	semicentro	2.050	-5,8
	periferia	1.700	-4,4

(Continua)

(Segue ALLEGATO 5)

Capoluogo	Area	Prezzi euro/mq	Var% settembre 09- settembre 08
VENEZIA	centro	7.400	-5,6
	semicentro	4.050	-7,0
	periferia	2.800	-6,3
VERBANIA	centro	2.450	-4,7
	semicentro	1.900	-5,0
	periferia	1.450	-5,5
VERCELLI	centro	2.050	-5,3
	semicentro	1.650	-5,1
	periferia	1.150	-5,0
VERONA	centro	4.000	-3,8
	semicentro	3.050	0,0
	periferia	2.000	2,2
VIBO VALENTIA	centro	1.350	-6,2
	semicentro	1.200	-5,0
	periferia	950	4,2
VICENZA	centro	3.650	-6,3
	semicentro	2.200	-5,8
	periferia	1.650	1,0
VITERBO	centro	2.350	-5,0
	semicentro	1.450	-5,6
	periferia	1.100	2,2

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®