



## L'andamento del mercato immobiliare

### La congiuntura di inizio 2024

#### Mercato degli investitori professionali (Corporate)

La difficile congiuntura economica europea e il rialzo dei tassi di interesse iniziato nel 2022 hanno contribuito ad un forte rallentamento del mercato immobiliare Corporate. I circa 160 miliardi di euro investiti a livello continentale rappresentano un calo del 46,8% rispetto al 2022, che ha riguardato quasi tutti i Paesi senza particolari eccezioni. La situazione italiana risulta altrettanto problematica, con soli 6,3 miliardi di euro investiti al termine del 2023 (fig. 1).

Nonostante un repricing più significativo rispetto alla rigidità registrata nel mercato al dettaglio e ad un aumento dei canoni favorito dall'inflazione, il mercato italiano si colloca ampiamente al di sotto dei 10 miliardi medi raggiunti negli ultimi sei anni. Gli operatori stranieri, come osservato anche a livello europeo, continuano a risultare attendisti, pur avendo comunque generato il 63% del totale degli investimenti. Per il 2024 si prevede un marcato incremento degli investimenti, destinato a concentrarsi soprattutto nella seconda parte dell'anno, per effetto della riduzione dei tassi di interesse che dovrebbe verificarsi a partire da giugno, ridando slancio al comparto.

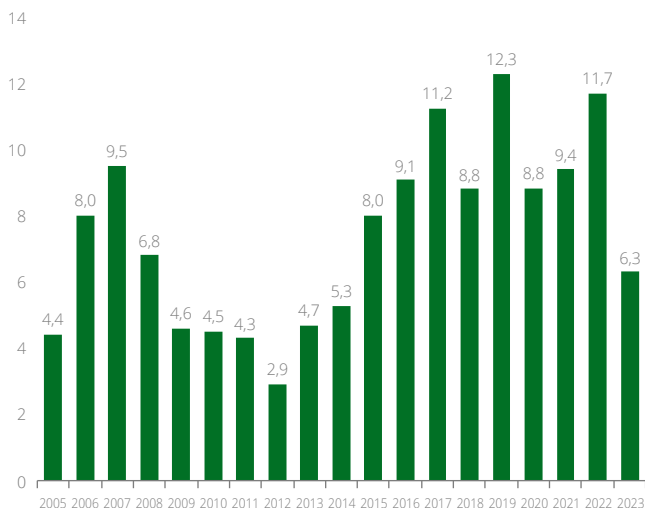
Per quanto riguarda l'asset allocation tipologica, al termine del 2023 il mercato della logistica ha fatto segnare i volumi di

investimento più elevato, con oltre 1,6 miliardi di euro, pari al 26% del totale annuale (fig. 2).

Nonostante il recente incremento dei rendimenti medi (yields), il segmento si mantiene attrattivo per gli investitori, con canoni che nelle location prime oscillano tra i 55 e i 65 €/metro quadro/anno. Gli assorbimenti più consistenti riguardano, in particolare, Milano e il suo hinterland (17%), il contesto veronese (12%) e a seguire l'asse Pavia – Piacenza – Emilia (18% insieme). Il resto del mercato si distribuisce nella misura del 46% in altre aree del Paese, in prevalenza al centro-nord.

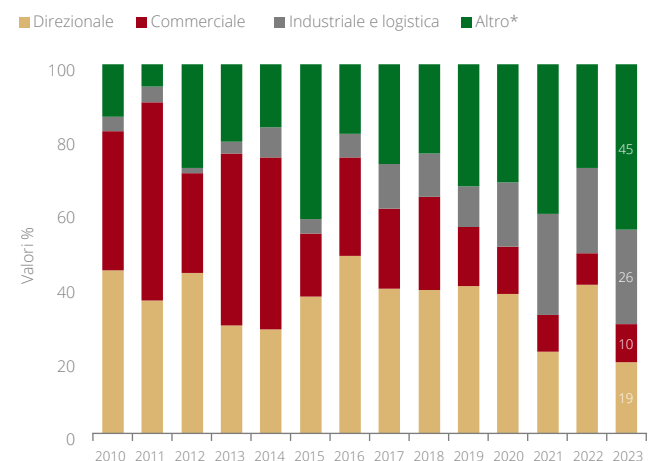
Nel corso del 2023 il saldo tra flussi in entrata e in uscita di investimenti realizzati da operatori stranieri è stato sostanzialmente nullo, come già avvenuto nel 2020, ossia nella fase più acuta della pandemia. A circa 3,1 miliardi di investimenti effettuati sono corrisposti 3,2 miliardi di euro di disinvestimenti completati. La quota di investitori stranieri, seppure ridottasi, resta comunque maggioritaria provenendo principalmente dall'Eurozona (21,7%) e, a seguire, dagli Stati Uniti (18,0%). La parte restante è di matrice asiatica o, comunque, extra europea.

Figura 1. Investimenti immobiliari Corporate in Italia (miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers.

Figura 2. Investimenti immobiliari Corporate per settore (valore % sul totale)



\* Hotel, misti e altre tipologie.

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers International Italia.

## Focus - Il mercato Corporate di Milano

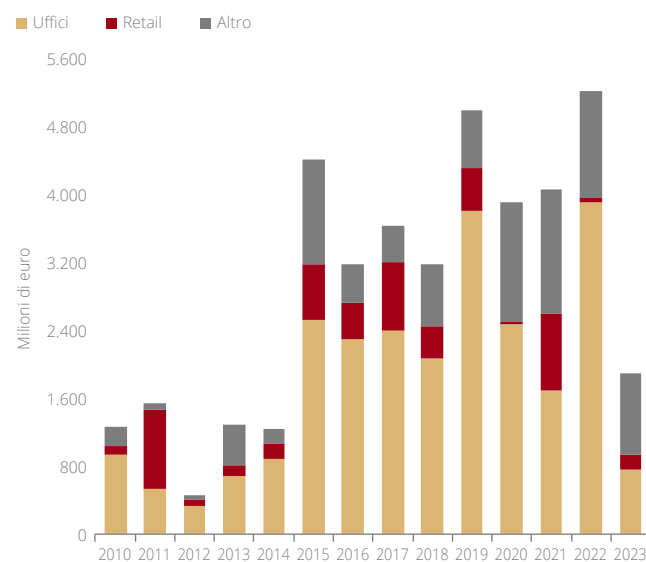
Al termine del 2023, il volume totale degli investimenti nel mercato milanese ha raggiunto circa 1,9 miliardi di euro, in calo di oltre il 60% rispetto al 2022, quando si attestava di poco sopra i 5 miliardi di euro (fig. 3). Come osservato nei principali mercati europei, gli investitori, soprattutto stranieri, hanno preferito adottare una strategia di attesa in vista di un repricing. Il mercato degli uffici rappresenta circa il 40% del totale investito (pari a circa 750 milioni di euro) mentre il resto degli investimenti è confluito verso altri asset class tra cui spicca il 30% del residenziale (rappresentato soprattutto da grandi sviluppi), il 12% del commerciale e il 10% del ricettivo. Le location centrali hanno mostrato una maggiore capacità di tenuta rispetto alle zone periferiche, per effetto della presenza di tenant (inquilini) in grado di assorbire eventuali aumenti dei canoni, limitando così gli effetti sui valori. Nelle zone periferiche, invece, i conduttori hanno mostrato minore capacità di mantenere gli spazi, con conseguenze pressoché immediate su yield medi lordi.

Per quanto riguarda il segmento direzionale, l'assorbimento nel quarto trimestre del 2023 è stato pari a circa 145 mila metri quadri, con un aumento del 9% rispetto allo stesso periodo del 2022. L'accelerazione finale ha spinto a circa 450 mila metri quadri l'assorbimento al termine del 2023, su valori in linea con la media degli ultimi tre anni e in flessione di circa l'11% rispetto al 2022. La quota maggiore del take-up è localizzata in zona semicentrale con oltre 100 mila metri quadri di spazi, seguita dalla periferia con circa 110 mila metri quadri di uffici e l'hinterland (98 mila metri quadri). Centro e CBD (la località centrale di grado più elevato) si collocano su valori non dissimili (oltre 110 mila metri quadri), con una movimentazione concentrata soprattutto tra i distretti di Porta Nuova e Duomo (circa 50 mila metri quadri ciascuno).

Un sempre maggiore numero di contratti riguarda immobili con elevate prestazioni energetiche e spazi rinnovati, in grado di attestarsi su canoni superiori rispetto alle medie di mercato. Il trend positivo in termini di assorbimento ha spinto al ribasso anche il tasso di vacancy, che, al termine del 2023, si è attestato al 9,7% (fig. 4).

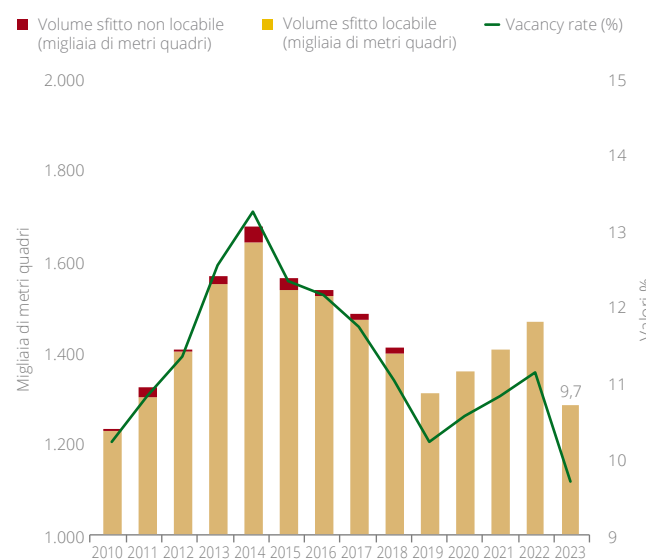
Nel corso del quarto trimestre del 2023 sono stati consegnati oltre 100 mila metri quadri di uffici rinnovati, per un totale annuo pari a oltre 250 mila metri quadri. Entro la fine del 2025 si prevede la realizzazione di oltre 450 mila metri quadri di ulteriori spazi che potrebbero, tuttavia, subire un rallentamento per effetto dell'aumento dei costi o della mancanza di risorse da parte dei proprietari.

Figura 3. MILANO - Investimenti immobiliari istituzionali (milioni di euro)



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers International Italia.

Figura 4. MILANO - Vacancy degli uffici Corporate a Milano e hinterland



Fonte: elaborazioni Nomisma su dati Nomisma, BNP Paribas RE, CBRE e Colliers International Italia.