

14 Ottobre 2011

## Indice

Riepilogo	1
Contesto economico	2
Uffici	3-6
Assorbimento	3
Canoni	4
Domanda/Offerta	5
Sviluppi futuri	6
Dati principali	7
Definizioni	8
Contatti	9

## Autore

**Magali Marton**  
Head of CEMEA Research  
+33 (0)1 49 64 49 54  
[magali.marton@dtz.com](mailto:magali.marton@dtz.com)

## Contatti

**Magali Marton**  
Head of CEMEA Research  
+33 (0)1 49 64 49 54  
[magali.marton@dtz.com](mailto:magali.marton@dtz.com)

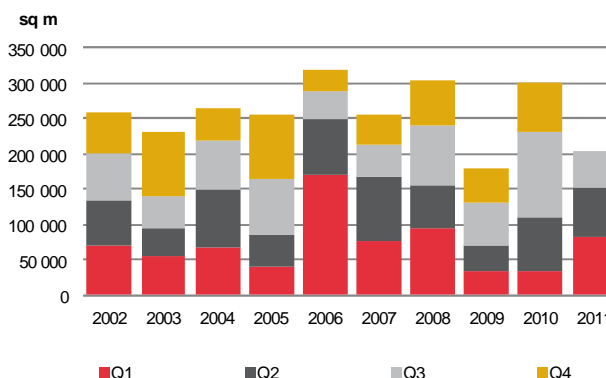
**Tony McGough**  
Global Head of Forecasting & Strategy Research  
+44 (0) 20 3296 2314  
[tony.mcgough@dtz.com](mailto:tony.mcgough@dtz.com)

**Hans Vrensen**  
Global Head of Research  
+44 (0)20 3296 2159  
[hans.vrensen@dtz.com](mailto:hans.vrensen@dtz.com)

- Dopo i risultati positivi registrati nel T2 2011, l'assorbimento degli spazi ad uso uffici di Milano e Hinterland è tornato ad un livello più basso ma più normale di 51.300mq. Il volume totale di assorbimento a Milano e Hinterland a partire dall'inizio del 2011 ha raggiunto 205.000mq, registrando una riduzione su base annua dell'11% (Grafico 1).
- A differenza dei dati relativi al T2 2011, che mostravano la posizione predominante del sottomercato dell'Hinterland, in questo trimestre l'attività di mercato è stata sostenuta soprattutto dal centro e dalla periferia di Milano. Tuttavia, la periferia è ancora al di sotto della media annua per quanto riguarda l'assorbimento mentre il centro ora occupa il primo posto nella scelta dei tenant che desiderano ampliare o trasferire i propri spazi.
- Il canone "prime" del CBD ha subito un leggero aumento del 4% raggiungendo €520/mq/annui. I canoni relativi agli altri sottomercati sono rimasti stabili.
- Sono stati consegnati 7.200mq di nuovi spazi ad uso uffici nel corso del trimestre, mentre il completamento dei 67.000mq di uffici presi da VODAFONE (in pre-let) è stato posticipato al T4 2011.
- Il volume degli spazi immediatamente disponibili a Milano ha registrato un primo calo su base trimestrale raggiungendo 955.000mq nel T3 2011. Nel frattempo, la disponibilità nell'Hinterland ha continuato ad aumentare toccando i 286.000mq.

Grafico 1

### Evoluzione dell'assorbimento per trimestre - Milano e Hinterland



Fonte: DTZ Research

## Contesto economico

- La crisi del debito dell'Eurozona ha pesantemente declassato le prospettive economiche dell'economia italiana come il governo locale ha rafforzato ulteriormente il proprio pacchetto di austerità. L'obiettivo del pareggio di bilancio è stato anticipato di un anno al 2013. Nel frattempo, il 20 settembre Standard&Poor ha declassato il rating dei titoli italiani da A + ad A.
- Di conseguenza, le ultime previsioni del PIL mostrano un quadro peggiore rispetto ad un anno fa, con una crescita dello 0,6% nel 2011 ed un modesto 0,2% nel 2012 rispetto allo 0,4% previsto nel trimestre precedente. La fiducia delle famiglie e le aspettative economiche sono diminuite significativamente durante l'estate, passando dal 105,7 al 100,1 nel mese di giugno e dal 98,5 al 94,5 a settembre.
- Le probabilità di vedere l'economia italiana entrare in recessione sono aumentate considerevolmente negli ultimi mesi dato l'incremento del tasso di disoccupazione e la riduzione delle prospettive di produzione industriale. Inoltre, si prevede un indebolimento della domanda esterna, riducendo il contributo delle esportazioni a favore della crescita.
- Nei primi mesi di agosto lo stock ed i mercati obbligazionari hanno subito un crollo, i rendimenti sui titoli decennali sono saliti al di sopra del 6% e gli spread sui bund tedeschi hanno superato 400bp, un record dopo l'entrata dell'euro, costringendo la BCE ad acquistare obbligazioni italiane e spagnole sul mercato secondario. L'ultimo pacchetto fiscale proposto di € 60 miliardi - rispetto a € 45.5 miliardi di tre mesi fa - si basa principalmente su tasse molto elevate e avrà notevoli impatti negativi sulla domanda interna.
- Le cifre sono legate allo scenario attuale; tuttavia in caso di default del debito dell'Eurozona, con un tasso di probabilità attuale del 25%, il PIL dovrebbe scendere da -2,7% nel 2012 e -3,1% nel 2013 mentre il tasso di disoccupazione raggiungerà 10,8% nel 2013.

Fonte: Oxford Economics

### Indicatori economici e previsioni

(I cambiamenti % sono da intendersi annui se non specificati)

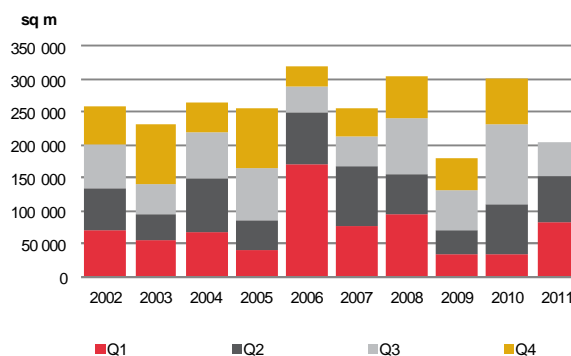
Indicatori	2010	2011E	2012E	2013E
PIL	1.2	0.6	0.2	0.9
Tasso di disoccupazione	8.4	8.1	8.3	8.3
Prezzi al consumo	1.5	2.6	2.2	1.7
Tasso di risparmio	12.3	11.5	10.9	11.1
Produzione industriale	6.5	0.5	0.3	2.4
Consumi privati	1.0	0.6	0.2	0.9

Fonte: Oxford Economics

- Il difficile contesto economico ha impattato sul dinamismo del mercato degli uffici nel T3 2011 facendo registrare un assorbimento di 51.300mq di spazi ad uso uffici a Milano e Hinterland. Nonostante il rallentamento delle transazioni nell'ultimo trimestre e grazie ai buoni risultati registrati nel T1 2011 con 83.600mq, l'assorbimento registrato dall'inizio dell'anno è ancora in linea con la media annuale pari a 205.000mq (Grafico 2)
- L'attività di mercato è stata dominata in questo trimestre da due transazioni entrambe di Credit Suisse First Boston nel Centro, una per 2.000 mq (di nuova locazione) e l'altra per 6.000mq (rinegoziazione) ad un canone record di affitto.
- Nel corso del T3 2011 si sono registrate per lo più transazioni comprese tra 1.000 e 2.500 mq di uffici, per un totale di 24.800mq di assorbimento. Dopo l'ultimo trimestre dominato dal pre-let di 33.000mq di nuovi spazi da parte di ALCATEL LUCENT, il mercato è tornato al suo andamento normale.
- L'attività di mercato nel T3 2011 si è concentrata principalmente nei sottomercati del Centro e della Periferia, con rispettivamente 14.300 e 25.900 mq. Nonostante il numero di transazioni registrate in questo trimestre, il sottomercato della Periferia è ancora lontano dai valori annuali, con 54.000 mq di transazioni dall'inizio dell'anno rispetto ai 118.000 mq di assorbimento annuale registrato tra il 2002 e il 2010. Il centro è più stabile con un assorbimento di 63.100 mq nel T1-T3 2011 rispetto a 41.000 mq di media annua (Grafico 3).
- Nonostante le difficoltà economiche e la debolezza del mercato immobiliare, la domanda è leggermente aumentata nel corso del trimestre. Abbiamo registrato un allungamento delle trattative negoziali causato dall'incertezza del mercato che porterà la maggior parte delle aziende a rimanere prudenti per il resto del 2011.

Grafico 2

## Evoluzione dell'assorbimento per trimestre Milano e Hinterland



Fonte: DTZ Research

Tabella 2

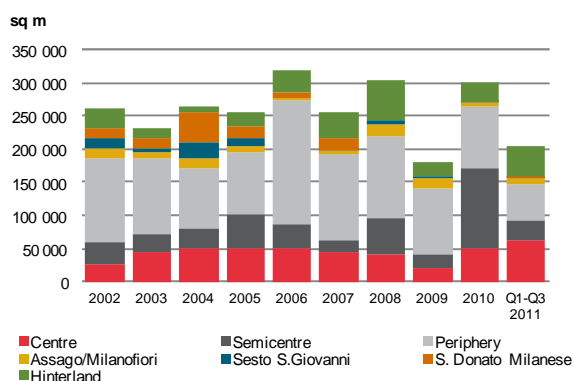
## Segmentazione dell'assorbimento secondo la superficie – Milano e Hinterland

Superficie	T3 2011
Up to 1,000	11,400 mq
From 1,000 to 2,500	24,800 mq
More than 2,500	14,100 mq
<b>Total</b>	<b>51,300 mq</b>

Fonte: DTZ Research

Grafico 3

## Ripartizione dell'assorbimento per sottomercato



Fonte: DTZ Research

## Transazioni a Milano e Hinterland - T3 2011

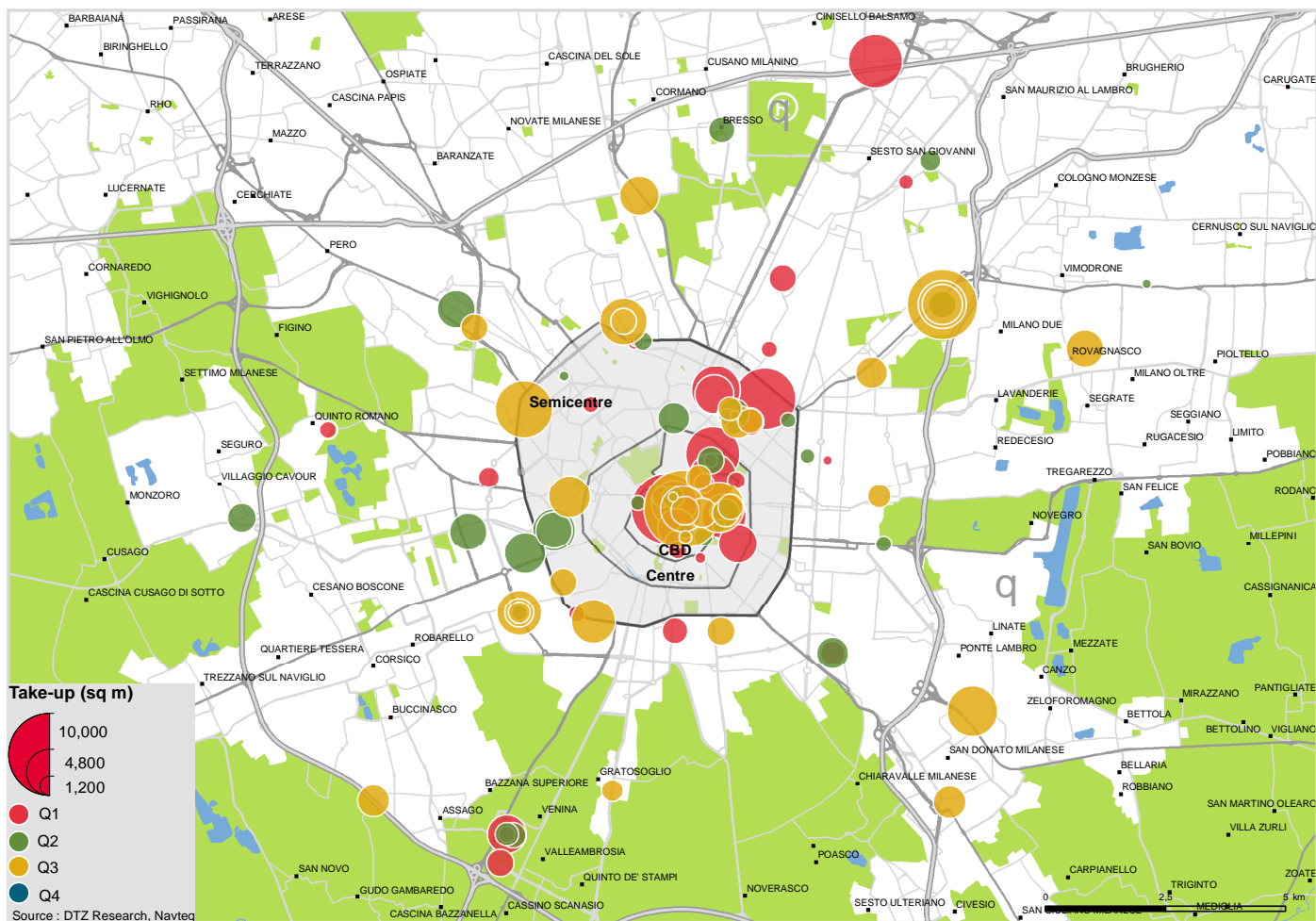


Tabella 3

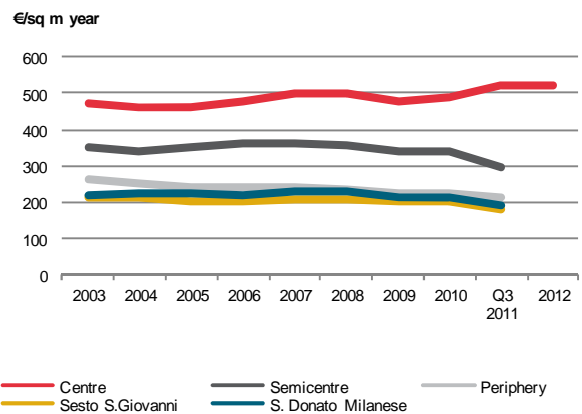
### Principali transazioni - T3 2011

Indirizzo	Sottomercato	Conduttore	Superficie
Via Santa Margherita	Milan city	Credit Suisse First Boston	6,000 mq 2,000 mq
Via Tolmezzo – Metrocomplex	Milan city	Adecco	4,800 mq
Via Albani	Milan city	Dow Italia	3,250 mq

- I canoni “prime” del CBD si sono stabilizzati nel T3 2011 a 520 €/mq/annui rispetto ai 500 €/mq/annui registrati nel T1 2011 (Grafico 4). L’asking rent per gli edifici di classe A nel CBD è rimasto tra i € 500 e 550/mq/annui, a seconda della tipologia di edificio. Il rallentamento dell’economia e il suo impatto sulla domanda degli occupier, fa prevedere che i canoni “prime” a Milano rimarranno stabili per i prossimi 3 anni.
- In altri sottomercati di Milano, la tendenza al ribasso registrata nell’ultimo trimestre sembra aver subito un arresto e i canoni sono rimasti invariati su base trimestrale. Il Grafico 5 rappresenta i canoni medi per sottomercato.

Grafico 4

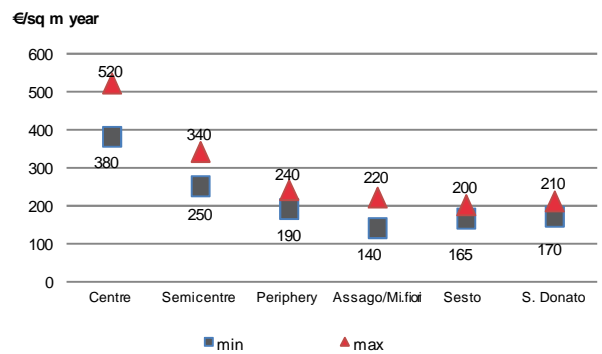
## Andamento dei canoni per sottomercato



Fonte: DTZ Research

Grafico 5

## Canoni medi per sottomercato

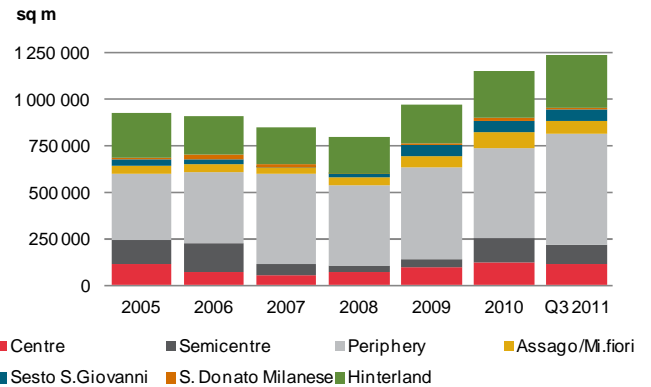


Fonte: DTZ Research

- Il volume totale di spazi nuovi ad uso uffici consegnati nel T3 2011 ha raggiunto circa 7.200mq a Milano e Hinterland. Nonostante questo dato, il volume di spazi immediatamente disponibili risulta notevole; tuttavia si è registrata una lieve diminuzione del vacancy che da 1.040.000mq nel T2 ha raggiunto 955.000mq di spazi a Milano. Al contrario, la disponibilità di spazi nuovi nell'Hinterland è aumentata considerevolmente raggiungendo 286.000mq alla fine del T3 2011 (Grafico 6).
- A Milano, la periferia continua a rappresentare la parte più consistente in termini di vacancy con 595.000mq di spazi ad uso uffici, registrando una riduzione del 14% rispetto al trimestre precedente. In questa zona si concentra la metà degli spazi disponibili di Milano e Hinterland alla fine del T3 2011.
- Il tasso di affitto ha continuato ad aumentare a Milano passando dall'8,8% nel T4 2010 al 9,6% nel T3 2011. Allo stesso tempo, la percentuale di affitto per Milano e Hinterland ha subito una crescita più lenta rispetto al periodo 2008-2010 raggiungendo il 10,2% alla fine del trimestre (Grafico 7).
- Il numero di immobili disponibili è rimasto sostanzialmente invariato nel T3 2011 con il 58% (+2% rispetto al T2) di uffici di classe B e solo il 29% di classe A. Gli spazi ad uso uffici di classe C sono aumentati considerevolmente raggiungendo 160.000mq.

Grafico 6

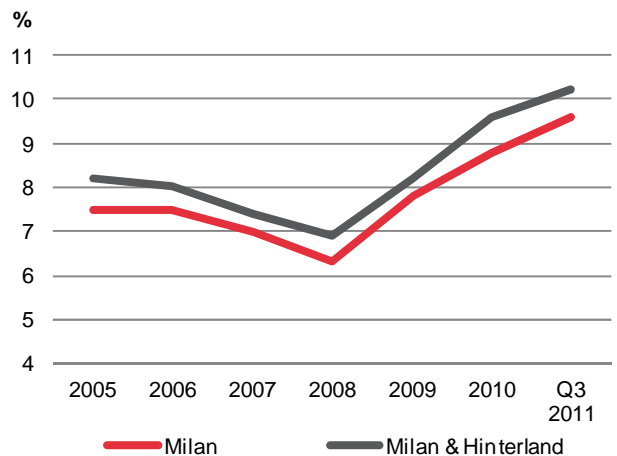
## Andamento dello sfitto a Milano e Hinterland



Fonte: DTZ Research

Grafico 7

## Evoluzione del tasso di affitto: Milano e Mi&Hinterland

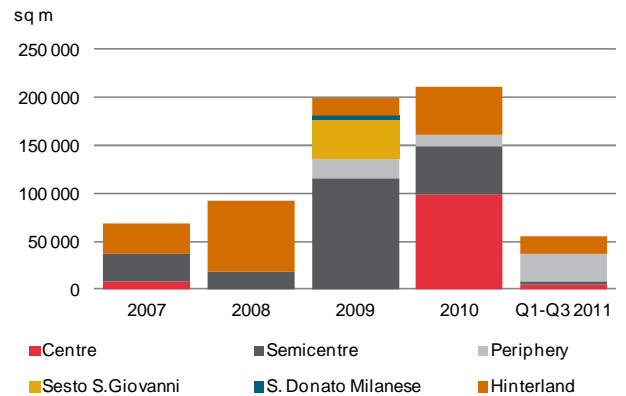


Fonte: DTZ Research

- Nel corso di questo trimestre, sono stati consegnati circa 7.200mq di nuovi spazi sul mercato di Milano e Hinterland (Grafico 8). Il completamento della sede di VODAFONE (67.000mq) atteso nel T3 è stato posticipato al T4 2011.
- Pertanto, la fine dell'anno vedrà il completamento di 204.000mq di spazi ad uso uffici situati principalmente nel centro e nelle zone semi periferiche.
- Secondo il nostro ultimo aggiornamento, i progetti in sviluppo per il 2012 e il 2013 rappresentano circa 200.000mq di spazi nuovi l'anno. Si tratta di un livello notevolmente al di sotto dei completamenti previsti per l'intero 2011. Sono in costruzione oltre 102.000 mq di spazi la cui consegna è prevista per il 2012, situati principalmente in periferia e hinterland (Grafico 9).

Grafico 8

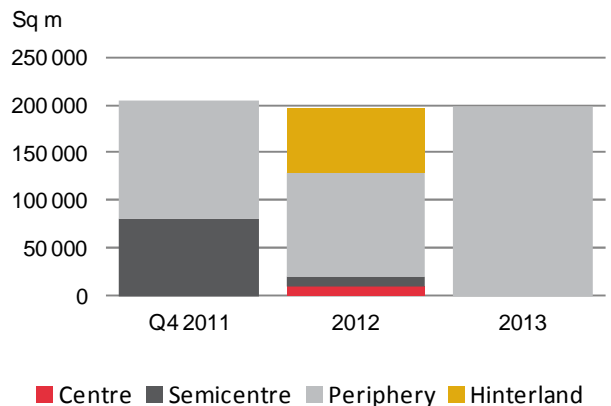
## Nuove consegne a Milano e Hinterland



Fonte: DTZ Research

Grafico 9

## Offerta futura per sottomercato (spazi nuovi)



Fonte: DTZ Research

# Dati principali

Tabella 4

<b>Mercato degli uffici</b>								
	<b>T3 2010</b>	<b>T4 2010</b>	<b>T1 2011</b>	<b>T2 2011</b>	<b>T3 2011</b>	<b>Evol. T/T</b>	<b>Evol. A/A</b>	<b>Previsioni T3_2011</b>
<b>Milano</b>								
Assorbimento cumulativo (mq)	210.000	265.000	78.000	112.000	145.000	43%	-24%	↔
Disponibilità immediata (mq)	850.000	870.000	865.000	910.000	955.000	5%	12%	↔
Tasso di sfritto (%)	8,6%	8,8%	8,7%	9,2%	9,6%	4%	12%	↔
Canone massimo (€/mq/annuo)	480	490	500	520	520	0%	8%	↔
<b>Milano e Hinterland</b>								
Assorbimento cumulativo (mq)	230.000	300.000	85.000	154.000	205.100	33%	-11%	↔
Disponibilità immediata (mq)	1.100.000	1.150.000	1.100.000	1.305.000	1.241.000	-5%	13%	↔
Tasso di sfritto (%)	9,1%	9,6%	9,3%	9,6%	10,2%	6%	12%	↔

\*\*il calcolo è stato elaborato sui dati trimestrali con cumulativi

Fonte: DTZ Research



# Definizioni

**Stock:** Lo stock include tutte le superfici ad uso uffici attualmente esistenti sul mercato. Trimestralmente si aggiungono le superfici della nuova offerta.

**Assorbimento (Take-up):** La superficie si registra come “assorbita” quando è stato siglato un contratto regolare di locazione/vendita. Sono incluse le superfici affittate o vendute per essere occupate e le superfici affittate su carta (prelocazione) ma ancora in corso di sviluppo. Non vengono calcolate nell’assorbimento le rinegoziazioni e i sub-letting.

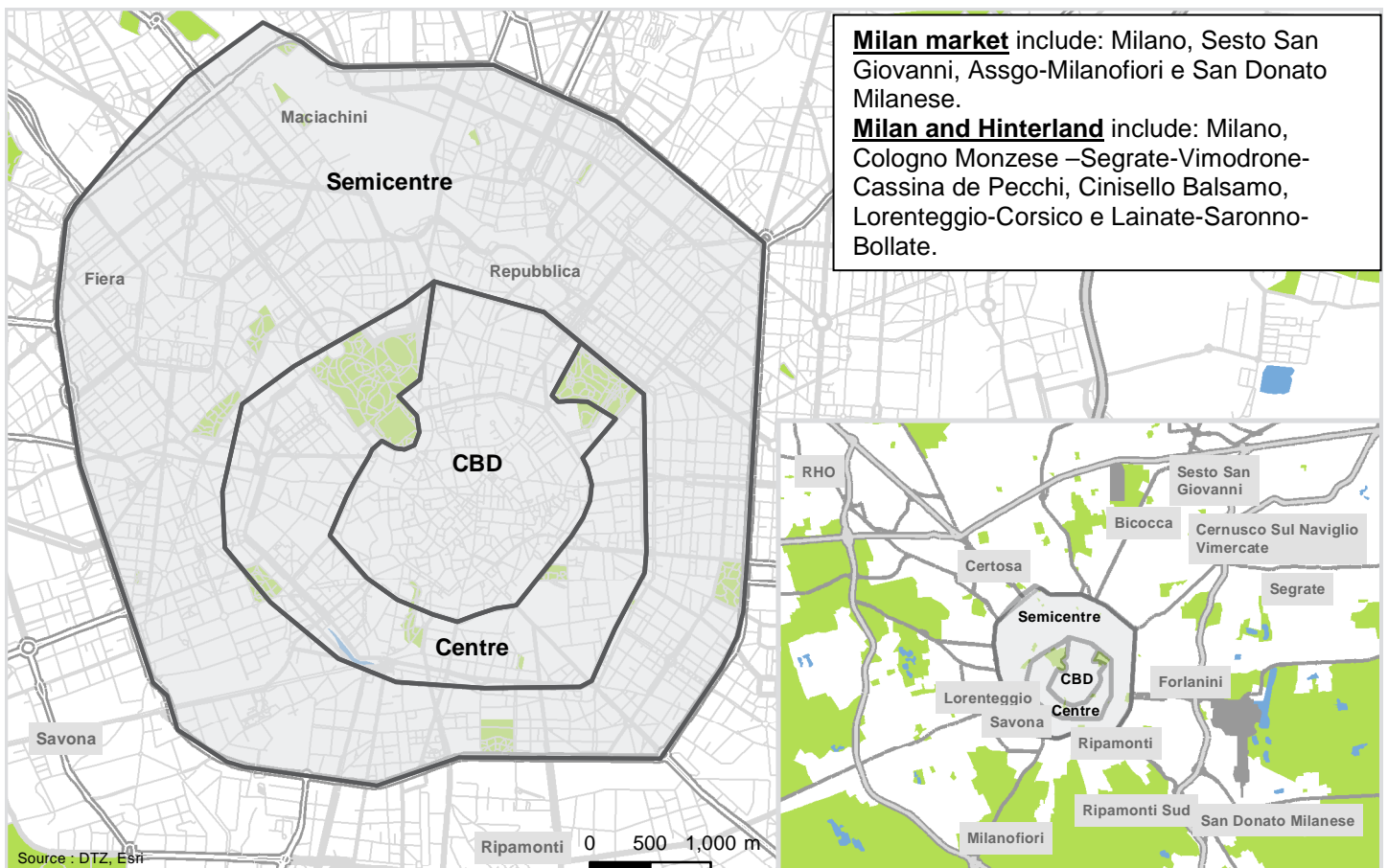
**Offerta immediata -Sfitto (Vacancy):** La superficie si registra come “offerta immediata” quando è attualmente disponibile/libera da proporre per la commercializzazione. Sono inclusi gli immobili che necessitano di leggeri interventi di ristrutturazione, ma non sono inclusi i progetti fino quando non vengono consegnati ufficialmente.

**Canone massimo (Prime Rent):** Rappresenta il canone d’affitto raggiungibile per un’unità standard (min 500mq) di alta qualità e nel sottomercato principale. Per quanto possibile le transazioni reali dovrebbero essere usate per sostenere il canone prime. Non vengono considerate le singole transazioni straordinarie.

**Nuova offerta:** L’insieme della superficie di nuova costruzione consegnata sul mercato nel trimestre di riferimento e pronta per essere occupata/commercializzata.

**Offerta futura probabile:** L’insieme delle superfici attualmente in cantiere e dei progetti identificati (non ancora messi in cantiere) che hanno ottenuto i permessi di costruzione.

## Mappa dei sottomercati – Milano e Hinterland



# Contacts

## **Managing Director DTZ Italia**

Paolo Insom

+39 02 77 22 99 01

paolo.insom@dtz.com

## **Occupier Service**

Manuela Miller

+39 02 77 22 99 22

manuela.miller@dtz.com

## **Senior Agent**

Paolo Viganò

+39 02 77 22 99 20

paolo.vigano@dtz.com

## **Senior Agent**

Davide Croce

+39 02 77 22 99 15

davide.croce@dtz.com

This report should not be relied upon as a basis for entering into transactions without seeking specific, qualified, professional advice. Whilst facts have been rigorously checked, DTZ can take no responsibility for any damage or loss suffered as a result of any inadvertent inaccuracy within this report. Information contained herein should not, in whole or part, be published, reproduced or referred to without prior approval. Any such reproduction should be credited to DTZ.

© DTZ Copyright October 2011