



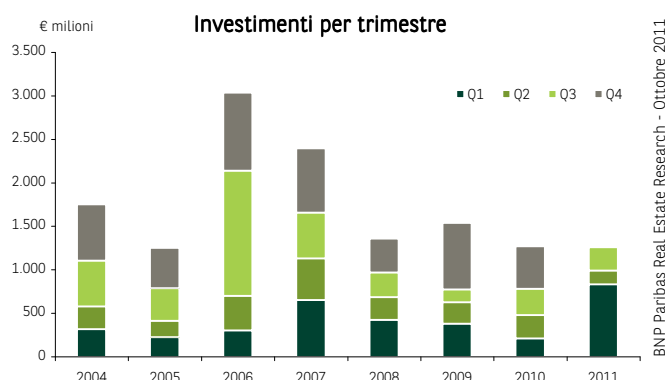
CITY NEWS MILANO

Ottobre 2011

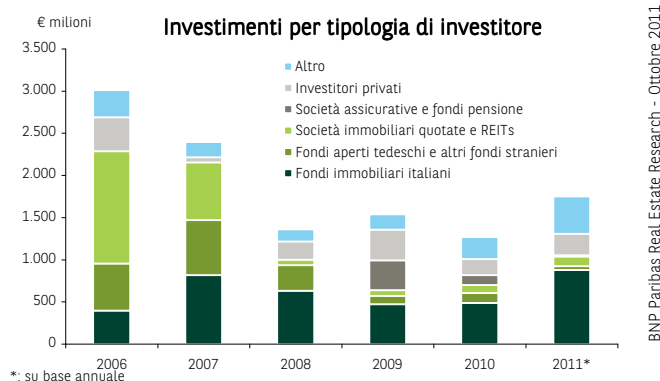
Il mercato milanese degli investimenti nel terzo trimestre del 2011 ha mostrato (come d'abitudine per questo periodo dell'anno) un'attività piuttosto scarsa. Gli investitori istituzionali sono stati particolarmente poco attivi, mentre i privati hanno continuato a chiudere operazioni di compravendita per immobili dal valore tra i € 25 ed i € 40 mil.

Dopo un vivace primo semestre, il mercato dell'assorbimento immobiliare di Milano ha registrato una battuta d'arresto con soltanto 42.000 m² di uffici commercializzati nel terzo trimestre. Con 70.300 m² di nuovi uffici completati dall'inizio dell'anno, di cui soltanto il 41% già commercializzati, il volume di sfitto si attesta intorno al 1.179.000 m².

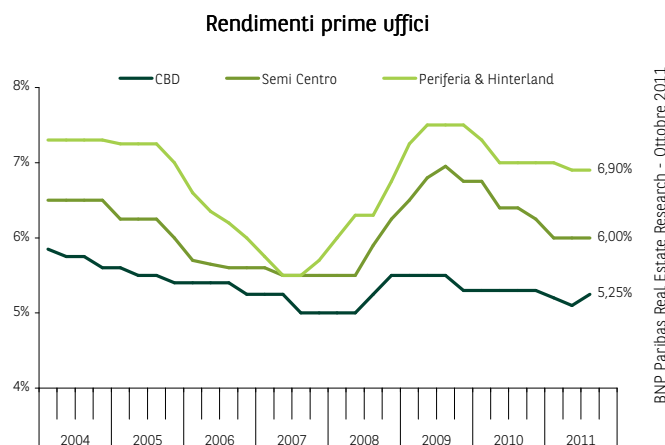
Il mercato milanese degli investimenti nel terzo trimestre del 2011 ha mostrato (come d'abitudine per questo periodo dell'anno) un'attività piuttosto scarsa. Il volume complessivamente investito è stato poco superiore ai € 250 mil, in linea con quanto registrato nel terzo trimestre degli ultimi tre anni. Le compravendite di immobili ad uso terziario, solitamente l'*asset* di riferimento per gli investimenti immobiliari in città, sono state particolarmente limitate in questo trimestre. Al contrario sembra essere ancora alto l'interesse per gli immobili ad uso commerciale, come testimonia l'accordo tra il gruppo Percassi e Westfield per la costruzione di un nuovo grande centro commerciale in zona Linate (tale investimento non è stato inserito nel volume totale in quanto si tratta di un investimento in un progetto di sviluppo immobiliare).



Complice probabilmente il generale clima di incertezza economica che ha caratterizzato il Q3 2011, gli investitori istituzionali sono stati particolarmente poco attivi sul mercato degli investimenti immobiliari a Milano. Gli investitori privati invece hanno continuato a chiudere operazioni di compravendita per immobili (sia ad uso uffici sia ad uso commerciale) dal valore tra i € 25 ed i € 40 mil. Infine, è interessante rilevare che, soprattutto tra i grandi operatori del mercato *retail*, sono in atto dei cambiamenti nelle strategie immobiliari delle società: alcune decidono di esternalizzare il proprio patrimonio immobiliare strumentale (come Metro che ha venduto e successivamente preso in affitto 20 immobili in tutta Italia, di cui alcuni nell'hinterland milanese), mentre altre decidono invece di acquisire la proprietà di immobili strumentali (è il caso di Zara che ha acquisito la proprietà del suo negozio in Corso Vittorio Emanuele II).

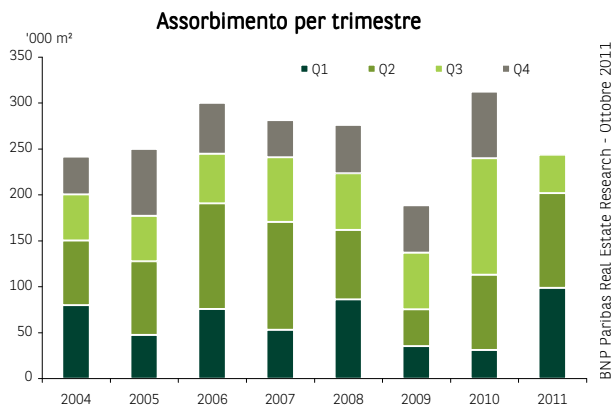


Nonostante nel terzo trimestre non sia stata registrato alcun investimento in immobili *prime*, riteniamo che l'andamento dei rendimenti *prime* per gli uffici milanesi sia già stato influenzato dalle turbolenze che hanno investito i mercati finanziari durante questa estate. Nel terzo trimestre la percezione del rischio paese da parte degli investitori è infatti aumentata sensibilmente, come testimoniato dall'aumento dello *spread* tra i titoli di stato italiani e tedeschi. Inevitabilmente pensiamo che ciò si sia riflesso anche sui rendimenti attesi da investimenti immobiliari, con un innalzamento dei rendimenti *prime* (oggi stimati a Milano al 5,25%). Non è da escludere inoltre che questo *trend* possa continuare se la percezione di rischio paese in Italia non tornerà su livelli più contenuti.



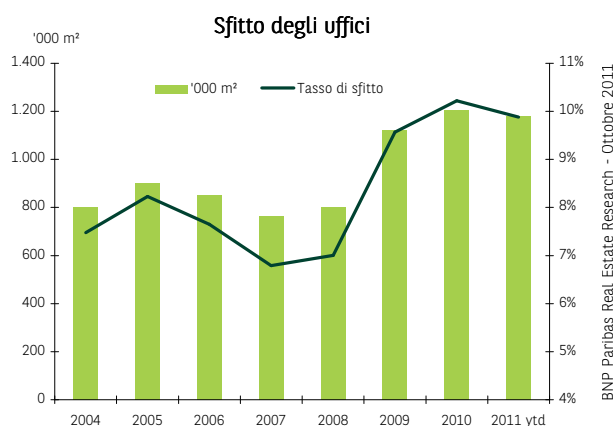
Nel terzo trimestre, 42.000 m² di uffici sono stati commercializzati portando il volume annuale sugli stessi livelli di un anno. E' da segnalare l'assenza di grandi transazioni: la più grande è stata fatta da una società di consulenza che ha preso 4.800 m² in Periferia. Infatti, il numero di transazioni è lo stesso di quelle del terzo trimestre del 2010, ma di taglio più piccole. In generale, se nei primi due trimestri si era osservato un aumento del numero di transazioni, nel Q3 vi è stato un rallentamento fisiologico.

E' da segnalare che l'impatto della crisi dei debiti sovrani che da agosto ha modificato le prospettive di crescita per il 2012 non si farà sentire sul volume dell'assorbimento prima del Q1 2012 in quanto le operazioni chiuse e che saranno chiuse da qui alla fine dell'anno erano state avviate da tempo.

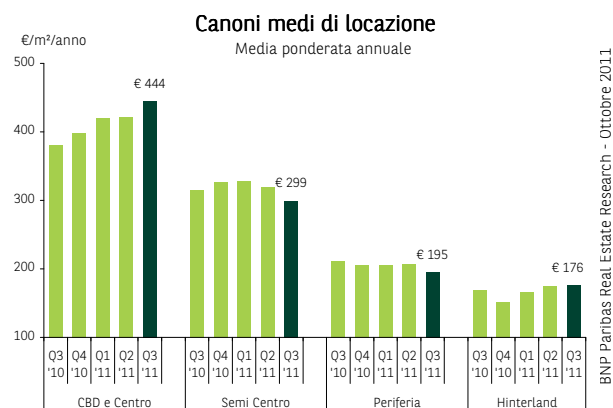


Il volume di affitto ha registrato un leggero aumento, attestandosi ora a 1.179.000 m², pari al 9,9% dello stock. Il suo andamento è principalmente legato al fatto che nella loro politica di razionalizzazione degli spazi, le società liberano più spazi di quanto ne assorbono.

Anche se questi spazi liberati non entrano nel volume dello affitto ma prima di tornare sul mercato necessitano di importanti lavori di ristrutturazione o di riconversione ad altra destinazione d'uso (principalmente residenziale), una parte viene rimessa sul mercato e, inoltre, dei prodotti nuovi continuano ad arrivare. Infatti, dall'inizio dell'anno, 70.300 m² di nuovi uffici sono stati completati, di cui soltanto il 41% già commercializzati.



Nel terzo trimestre sono state registrate nel CBD cinque transazioni ad un canone superiore o uguale ai 500 €/m²/anno. Questo dimostra che i buoni prodotti situati in questa zona, dove il volume di affitto rimane su dei livelli contenuti, continuano ad essere commercializzati a dei livelli piuttosto elevati rispetto al contesto economico generale. Inoltre, le società che vogliono avere un ufficio nel CBD sono ancora disposte a pagare certi canoni. Se vogliono contenere i loro costi immobiliari, possono traslocare nelle altre zone dove i canoni medi sono più bassi ed in leggera diminuzione. Tuttavia, non avranno a disposizione i servizi che il CBD offre.



Key Figures

	Q3 2011	Q2 2011	Q3 2010	2010
Volume di investimento (€ mil)	260	150	300	1.260
<i>Uffici</i>	15%	95%	65%	74%
<i>Commerciale</i>	85%	5%	17%	9%
<i>Altro</i>	0%	0%	18%	17%
Rendimenti prime uffici (%)	5,25%	5,10%	5,30%	5,10%
Assorbimento (m²)	42.000	104.000	128.000	313.000
Canoni prime (€/m²/anno)	520	520	510	520
Canoni medi CBD (€/m²/anno)	444	421	380	398
Tasso di affitto (%)	9,9%	9,6%	10,0%	10,2%

BNP Paribas Real Estate Research - Ottobre 2011

CONTATTI

BNP Paribas Real Estate Italia
 Corso Italia, 15/A - 20122 Milano
 Tel: +39 02 5833 141
 www.realestate.bnpparibas.it

RESEARCH

Simone Roberti
 Corso Italia, 15/A - 20122 Milano
 Tel: +39 02 3211 5357
 simone.roberti@bnpparibas.com