

Intelligent Investment

2023 Market Outlook

REPORT

ITALY
REAL ESTATE

CBRE RESEARCH



CBRE

04

Uffici

Trends to watch

01

LA RICERCA DI SPAZI DI QUALITÀ COME DRIVER DEL CONSOLIDAMENTO DEL TAKE-UP

Il mercato *letting* prende slancio lasciandosi alle spalle le incertezze sugli impatti dello *smart working* sul futuro del settore. Gli *occupier* continueranno a cercare spazi di qualità per supportare nuovi modi di lavorare.

02

I NUOVI MODELLI DI LAVORO SPINGONO L'INNOVAZIONE DELL'OFFERTA DI SPAZI A USO UFFICI

I *tenant* riconoscono agli uffici un ruolo sempre più centrale nel migliorare l'efficienza e la qualità della vita dei propri dipendenti. L'attenzione a nuovi layout, un maggiore impiego della tecnologia e l'adozione di più un ampio range di certificazioni ESG caratterizzeranno al domanda di uffici nel 2023, anche in ottica di efficientare i costi.

03

L'IMPATTO DEL RALLENTAMENTO DELL'ECONOMIA SULLA DOMANDA DI UFFICI SARÀ LIMITATO

La dinamica dei canoni di locazione nei mercati di Milano e Roma sarà sostenuta dalla crescente attenzione per i prodotti di qualità, in un contesto di rallentamento di nuovi sviluppi e di conseguente riduzione del prodotto disponibile.

04

LA RICERCA DI UN NUOVO PUNTO D'INCONTRO TRA DOMANDA E OFFERTA RALLENTERÀ I NUOVI INVESTIMENTI

L'attuale clima di incertezza sul quadro economico del 2023 potrà frenare l'afflusso di capitali, penalizzando le operazioni *value-add*, mentre il trend di decompressione dei rendimenti avrà un impatto negativo sull'avvio di investimenti *core*. La liquidità su entrambi i segmenti rimane comunque consistente.

05

LE SCELTE DEGLI INVESTITORI SARANNO SOSTENUTE DALLA RESILIENZA DELLA DOMANDA DEGLI OCCUPIER

Gli investitori saranno maggiormente selettivi nell'individuare opportunità d'investimento, seguendo prodotti e location con il maggiore potenziale in termini di *rental growth*.



La domanda di spazi di qualità continuerà a sostenere il mercato delle locazioni

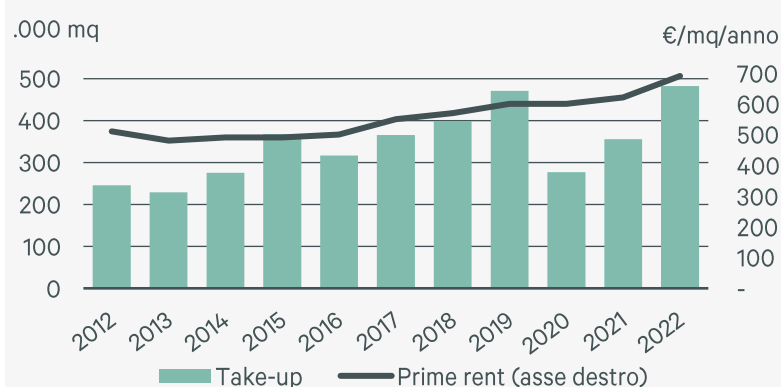
Performance resiliente del mercato Uffici nel 2022

Il mercato *letting* Uffici ha registrato un'ottima performance nel 2022, sostenuto da una domanda in forte ripresa dalla crisi pandemica grazie a solidi fondamentali. La città di Milano ha trainato questo recupero con oltre 483.000 mq di spazi a uso Ufficio assorbiti nel corso dell'anno, segnando un nuovo record storico (Fig. 7). Il mercato romano (Fig. 8), sebbene non ai livelli record degli anni 2017-2019, ha consolidato la ripresa già in atto, con un take-up di 145.700 mq (+5,8% sul 2021). L'interesse degli *occupier* si è orientato verso immobili di qualità: a Milano oltre il 55% del take-up ha riguardato immobili in fase di ristrutturazione o ristrutturati da meno di cinque anni. A Roma, dove la disponibilità di prodotto nuovo è ancora limitata, gli immobili con queste caratteristiche sono stati responsabili per solo poco più di un quarto dei volumi assorbiti. Da parte dei *tenant* si osserva un approccio sempre più selettivo nei confronti della location: tra gli elementi più ricercati si rileva la qualità dei collegamenti con il trasporto pubblico locale, la disponibilità di parcheggi e la presenza di *amenities* all'interno o nelle immediate vicinanze dell'immobile.

Nuove soluzioni nella progettazione degli spazi e nell'ottimizzazione dei costi guideranno la domanda

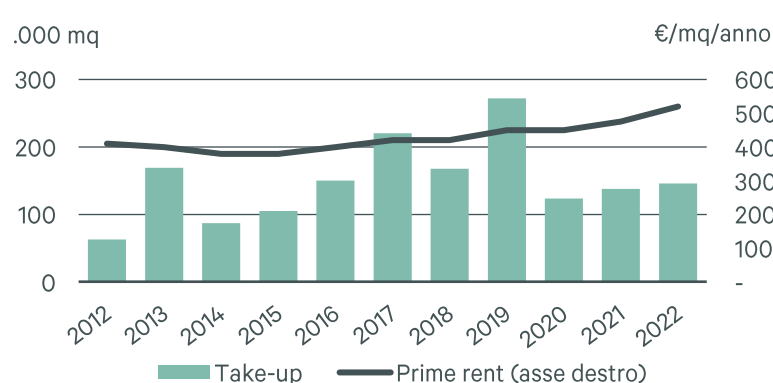
Nel corso del 2022 si è assistito al graduale ritorno dei lavoratori in ufficio. Secondo la *CBRE EMEA Office Occupier Sentiment Survey*, l'84% delle aziende in area EMEA nel 2022 ha predisposto delle linee guida per gestire il rientro dei propri dipendenti. I nuovi uffici dovranno quindi offrire soluzioni in grado di incentivare i rientri in ufficio, attraverso nuovi layout, arredi e dotazioni tecnologiche,

Fig. 7: Andamento di take-up e *prime rent* Uffici a Milano



Fonte: CBRE Research

Fig. 8: Andamento di take-up e *prime rent* Uffici a Roma



Fonte: CBRE Research

finalizzati al benessere del dipendente. Inoltre, l'aumento dei prezzi dell'energia e il timore di un possibile rallentamento dell'economia hanno rafforzato l'attenzione dei *tenant* nei confronti di un impiego efficiente dei propri spazi per mitigare i costi di gestione e delle *utilities*. Nella ricerca di nuovi uffici verrà data crescente attenzione alle dotazioni tecnologiche in grado di monitorare in tempo reale i consumi energetici e idrici e l'utilizzo degli spazi da parte dei dipendenti. Le proprietà dovranno per questo offrire spazi sempre più innovativi per rispondere alle mutate esigenze di *occupier* e dipendenti, avvalendosi anche degli standard di misurazione delle performance messe a disposizione dalle diverse certificazioni ESG.

Nonostante il quadro economico incerto, le attuali tendenze sosterranno il mercato delle locazioni

Verosimilmente, nel 2023 si assisterà probabilmente a un indebolimento dell'attività di *leasing* a causa dell'elevata incertezza sul fronte dell'economia reale. I fondamentali del mercato rimarranno comunque solidi. L'impatto sul mercato del lavoro della contrazione economica nei due mercati di riferimento sarà infatti limitato: il flusso di lavoratori previsto tra il 2023 e il 2027 a Milano e Roma rimarrà positivo, con rispettivamente +15.900 e +13.400 lavoratori (Fonte: Oxford Economics). L'incremento dei costi di costruzione osservato nel 2022 ha provocato un rallentamento dei tempi di consegna degli sviluppi, ampliando quindi il deficit di offerta di uffici di alta qualità e rendendo il prodotto nuovo più costoso. I canoni *prime* rimarranno quindi in crescita, allargando il gap tra prodotti *prime* e *second-hand*. Si intensificheranno probabilmente le operazioni di rinegoziazioni dei termini contrattuali e di concessione di incentivi, soprattutto legati a condizioni sull'inflazione.

Gli investimenti in Uffici punteranno a immobili e location in grado di offrire le maggiori opportunità di *rental growth*

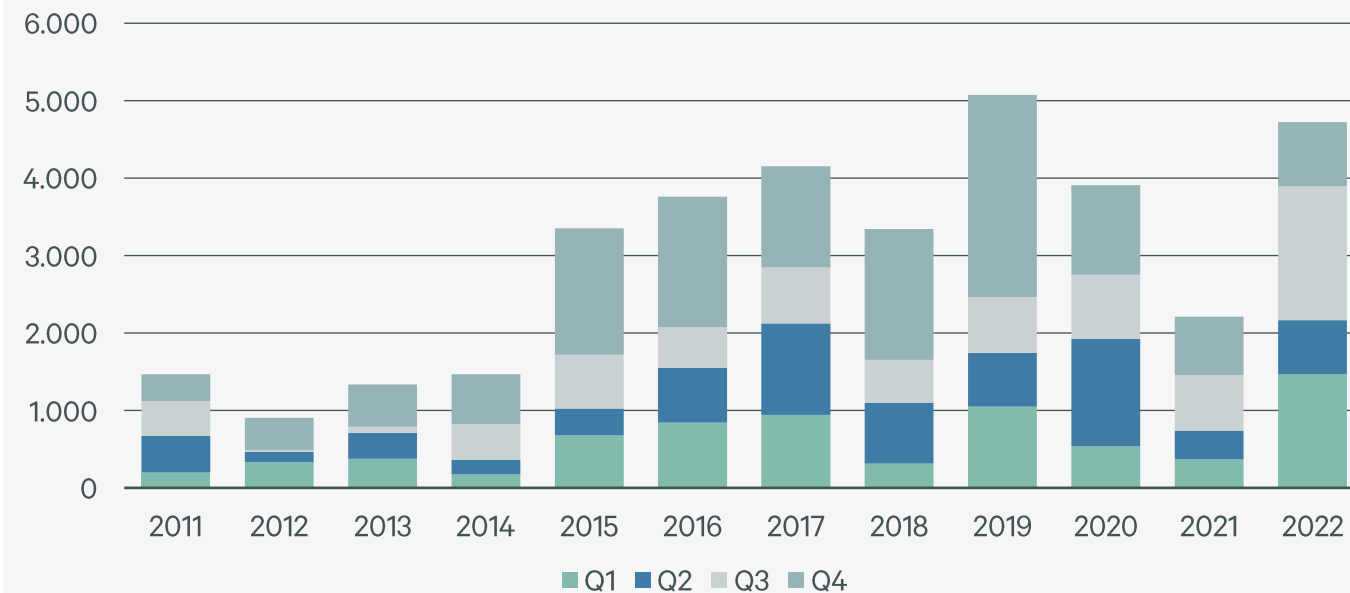
La decompressione dei rendimenti spingerà a cercare strategie di *capital appreciation* attraverso la crescita dei canoni

Il buon andamento del mercato delle locazioni ha spinto il forte recupero degli investimenti del settore Uffici nel corso del 2022, tornata la prima asset class in Italia con un volume di € 4,7 miliardi (Fig. 9). A partire dalla seconda metà del 2022 questo trend è stato frenato dalle scelte di politica monetaria della BCE, che attraverso l'innalzamento dei tassi di interesse, hanno provocato un aumento del costo del capitale, causando l'inizio di un processo di decompressione dei rendimenti.

Le asset class immobiliari che avevano registrato i cali dei rendimenti più significativi negli ultimi anni sono state quelle maggiormente impattate dai *repricing*, a causa del già ridotto spread rispetto ad altri investimenti benchmark, come i Titoli di Stato a lungo termine. L'attività d'investimento nel settore Uffici è stata per questo motivo impattata in modo significativo, mostrando a fine 2022 un rallentamento nella nascita di nuove operazioni e un progressivo allontanamento tra le aspettative di prezzo di venditori e acquirenti. La ricerca di un nuovo punto d'incontro tra domanda e offerta proseguirà probabilmente anche nel corso del 2023, in particolare per le operazioni *core*. Per una ripresa più marcata del segmento *value-add*, sarà invece necessario attendere una stabilizzazione dei prezzi delle materie prime e dei costi di costruzione, la cui crescita aveva provocato un rallentamento dell'avvio di nuove operazioni durante il 2022.

Le acquisizioni di immobili ad uso Uffici rimangono comunque supportate dai solidi fondamentali del mercato *occupier*, essendo ormai superata l'incertezza sul ritorno dei dipendenti in ufficio nel post-pandemia. Queste condizioni spingeranno gli investitori verso la creazione di valore attraverso l'efficientamento e il riposizionamento dei propri portafogli, indirizzando le nuove acquisizioni verso location centrali e ben collegate, in grado di attirare la domanda futura di spazi, offrendo in questo modo buone prospettive di crescita dei canoni di locazione.

Fig. 9: Investimenti in Uffici, in milioni di euro



Fonte: CBRE Research

L'interesse da parte degli investitori nel settore rimane forte, grazie ai solidi fondamentali del mercato *occupier*.

37%

Quota di investimenti *value-add* e *core+* nel settore Uffici nel 2022

€4,7

Miliardi di euro investiti nel mercato Uffici Italiano nel 2022, +114% sul 2021

Contatti

CBRE Research Italy

Giulia Ghiani

Head of Research & Data Intelligence
giulia.ghiani@cbre.com

Tommaso Romagnoli

Senior Research Analyst
tommaso.romagnoli@cbre.com

Francesca Ferro

Research Analyst
francesca.ferro@cbre.com

Chiara Toscano

Research Analyst
chiara.toscano@cbre.com

© Copyright 2023. All rights reserved. This report has been prepared in good faith, based on CBRE's current anecdotal and evidence based views of the commercial real estate market. Although CBRE believes its views reflect market conditions on the date of this presentation, they are subject to significant uncertainties and contingencies, many of which are beyond CBRE's control. In addition, many of CBRE's views are opinion and/or projections based on CBRE's subjective analyses of current market circumstances. Other firms may have different opinions, projections and analyses, and actual market conditions in the future may cause CBRE's current views to later be incorrect. CBRE has no obligation to update its views herein if its opinions, projections, analyses or market circumstances later change.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CBRE's securities or of the performance of any other company's securities. You should not purchase or sell securities—of CBRE or any other company—based on the views herein. CBRE disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CBRE as well as against CBRE's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.