

Intelligent Investment

2023 Market Outlook

REPORT

ITALY
REAL ESTATE
CBRE RESEARCH



05

Retail

Trends to watch

01

LE CORREZIONI DEI PREZZI RIMANGONO CONTENUTE PER GLI IMMOBILI RETAIL

I recuperi post-covid delle performance di *footfall* e di fatturato, uniti a rendimenti già elevati, stanno in parte compensando l'impatto dell'aumento dei tassi di interesse sul *pricing* degli immobili retail.

02

AUMENTA IL PRODOTTO *OUT-OF-TOWN* SUL MERCATO

Gli investitori si preparano ad affrontare strategie di uscita dagli investimenti *out-of-town*, condizionati anche dalla scadenza dei finanziamenti su immobili.

03

GLI IMMOBILI CIELO-TERRA *MIXED-USE* RIMANGONO IL PRODOTTO PIÙ RICERCATO NELLE HIGH STREET

La centralità della location premia le proprietà lungo le principali vie del commercio, guardate con interesse da investitori alla ricerca di prodotto stabilizzato o opportunità *value-add*.

04

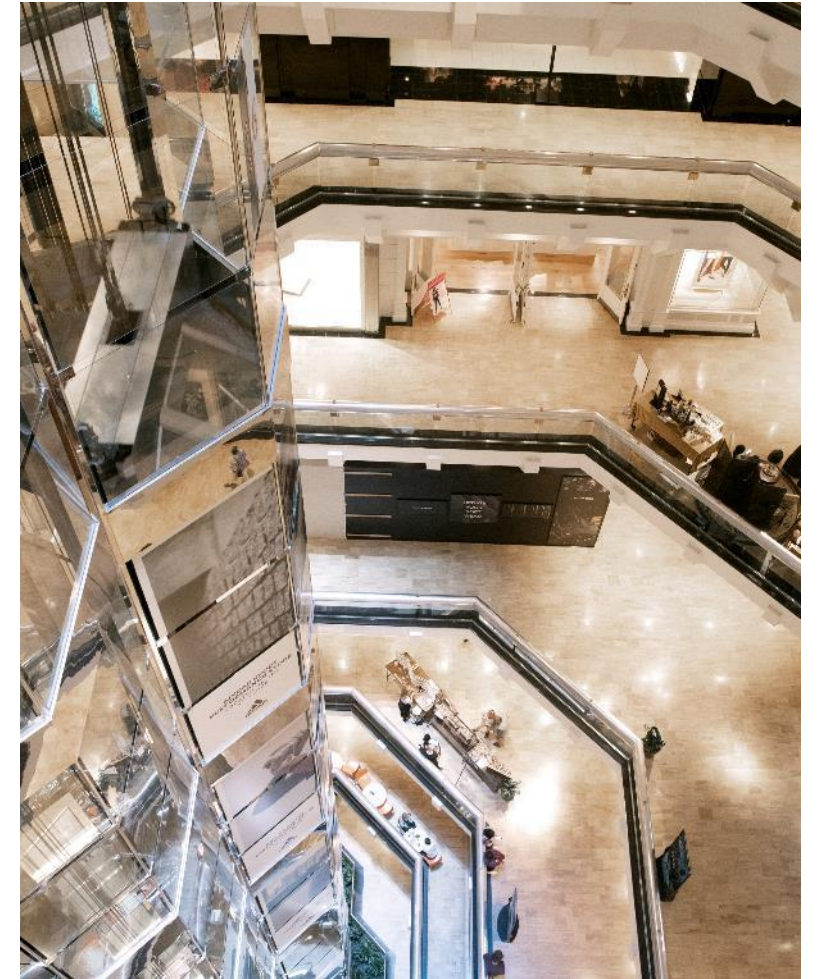
L'INTERESSE PER RETAIL WAREHOUSE E RETAIL PARK RIMANE SOSTENUTO

I Retail Park e le Retail Warehouse *standalone*, se ben localizzati e con buone performance di vendita, grazie a minori spese e canoni più sostenibili sono un prodotto apprezzato da investitori alla ricerca di rendimenti competitivi.

05

I RETAILER SONO SEMPRE PIÙ ATTENTI ALLA QUALITÀ DELLA LOCATION E ALL'OMNICALITÀ

Le strategie di espansione dei brand saranno più selettive e si concentreranno sempre di più su centri storici e High Street *prime*. Nella ricerca di spazi verrà data crescente importanza alla disponibilità di superfici da dedicare ai prodotti venduti *online*.



Retail: rendimenti già elevati e recupero delle performance mitigano l'impatto della crescita dei tassi di interesse

La crescita dei rendimenti rimane contenuta

La crescita dei rendimenti registrata dal mercato Retail nel corso della pandemia ha reso proporzionalmente meno severi i *repricing* provocati dall'aumento dei tassi di interesse rispetto ad altre asset class. Negli asset di migliore qualità la ripresa delle performance dei *retailer* ha inoltre alimentato una moderata crescita dei canoni. Rimane comunque ampio il gap tra le aspettative di *pricing* di venditori e acquirenti, in particolare per gli asset *prime*.

Si amplia l'offerta per gli investitori opportunistici

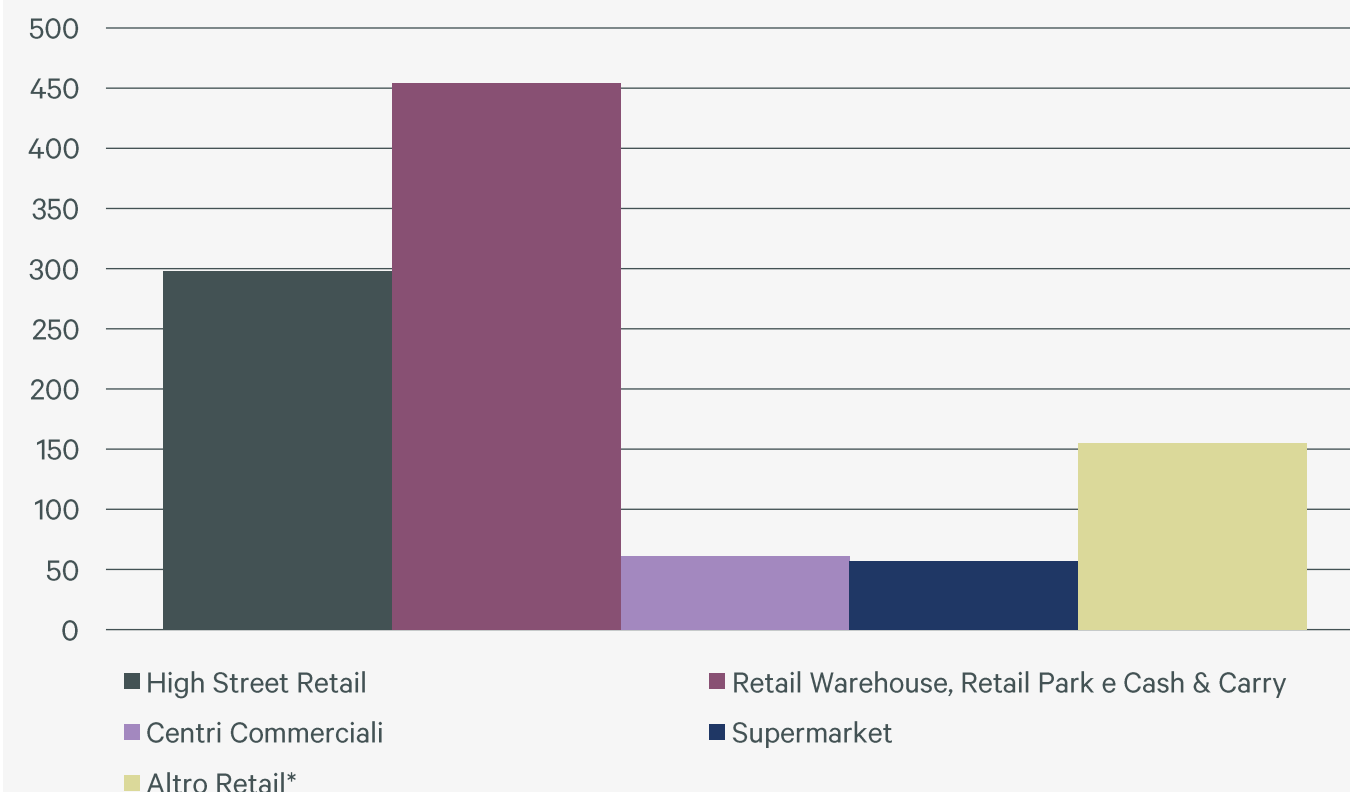
Dopo un lungo periodo di attesa dell'uscita dalla crisi pandemica, si rileva un aumento del numero di centri commerciali sul mercato, in particolare asset *secondary* con finanziamenti o rifinanziamenti prossimi alla scadenza, guardati con interesse prevalentemente da investitori opportunistici. Le acquisizioni continuano comunque a risentire di difficoltà nell'accesso al credito, a causa di una limitata propensione delle banche a concedere finanziamenti e dall'aumento del costo del debito dovuto all'aumento dei tassi di interesse. Gli *alternative lender* potranno comunque supportare l'attività degli investitori, pur risultando particolarmente costosi. Rimane invece alta la propensione all'acquisto di Retail Warehouse *standalone* da parte di *net-lease buyers*, come osservato a partire dalla seconda metà del 2022.

Gli investimenti Retail continuano a risentire di un ampio gap tra le aspettative di prezzo di venditori e potenziali acquirenti.

€1,02

Miliardi di euro investiti nel mercato Retail italiano nel 2022

Fig. 10: Investimenti in Retail per asset class, in milioni di euro, 2022



*Include porzioni d'immobili urbani in location prive di una marcata vocazione commerciale e filiali bancarie.

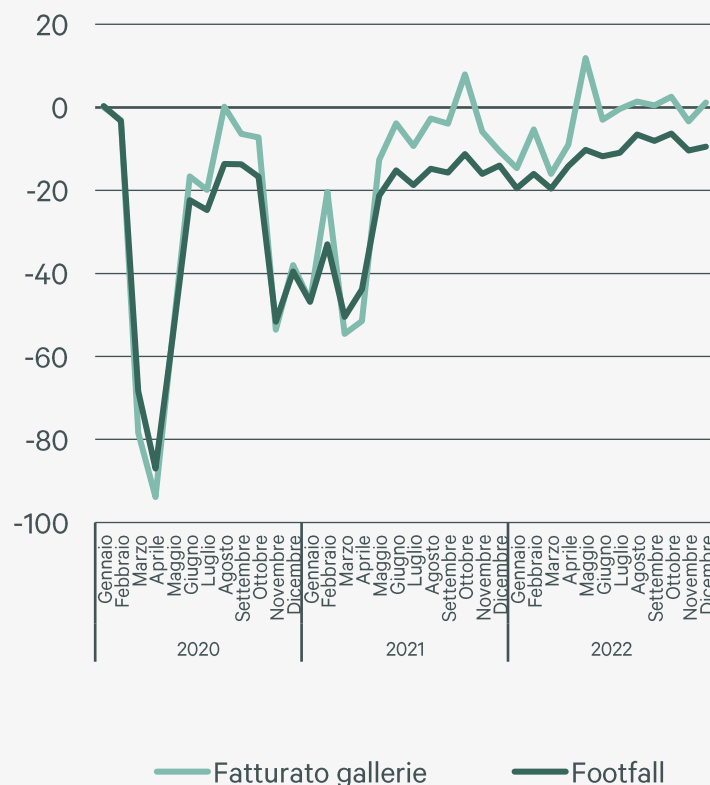
Fonte: CBRE Research

Le politiche di espansione dei *retailer* rimarranno selettive

Cresce l'attenzione per la qualità del prodotto

Nonostante si confermi la ripresa delle attività di sviluppo delle reti di vendita dei *retailer*, si osserva una crescente attenzione nella scelta delle location più performanti, come confermato dalla riduzione dei tassi di *vacancy* nelle principali vie del commercio e nei centri commerciali *prime*. Si osservano più difficoltà nelle attività di commercializzazione in vie e immobili secondari, con impatti sulle attività di negoziazione: il ricorso a incentivi, sconti e accordi che garantiscano la sostenibilità dei canoni rispetto ai volumi attesi di fatturato continueranno a caratterizzare i nuovi contratti e le rinegoziazioni. Questo trend caratterizzerà, in particolare, location secondarie e immobili interessati da iniziative di riposizionamento. Alcuni settori, più sensibili ai costi dell'energia, come ristorazione, GDO alimentare e medie superfici con elevati consumi, sono tipicamente meno interessati agli incentivi, e potranno per questo preferire una riduzione dei canoni di locazione o interventi volti a migliorare le performance energetiche degli immobili. La ricerca di un equilibrio tra le aspettative di proprietà e *occupier* continuerà probabilmente a interessare anche la contrattazione di tetti all'indicizzazione dei canoni al tasso di inflazione o la distribuzione della crescita nominale dei canoni su un periodo di tempo più lungo. Questi fenomeni saranno più contenuti per location e immobili *prime*, dove le proprietà continueranno a mantenere un forte potere negoziale, a fronte di un consolidamento dell'interesse dei *retailer*. Si osserva anche un crescente appetito degli investitori nei confronti delle Retail Warehouse e dei Retail Park (Fig.10), dove canoni accessibili e *service charge* ridotte incoraggiano la sperimentazione di nuovi formati più ampi da parte di brand tradizionalmente legati a *food court* e gallerie commerciali.

Fig. 11: Performance dei centri commerciali in Italia, variazioni mensili rispetto allo stesso mese del 2019



Fonte: CBRE Research su dati CBRE Property Management

Un'attenta gestione attiva degli immobili continuerà a sostenere il recupero delle performance dei centri

Nel corso del 2022, l'uscita dalla crisi sanitaria ha consentito un pieno recupero dei fatturati delle gallerie commerciali, come mostrano i dati raccolti dalla divisione di Property Management di CBRE (Fig. 11). Tuttavia, il numero di visitatori è rimasto ancora inferiore a quanto rilevato prima della pandemia. Investimenti finalizzati al miglioramento del comfort ambientale delle gallerie potranno incoraggiarne una frequentazione più assidua, con ricadute positive in termini di tassi di *occupancy*. Questi interventi contribuiranno infatti a migliorare l'attrattiva degli immobili nei confronti dei *retailer*, in particolare se accompagnati anche da un miglioramento delle prestazioni ESG dell'asset. Questi miglioramenti, oltre a mitigare l'impatto dei costi energetici sulle *service charge*, adeguano gli immobili alle esigenze di un crescente numero di *occupier* che inseriscono obiettivi ESG all'interno delle proprie policy aziendali.

Nei negozi si cercano spazi per il retail *omnichannel*

L'integrazione tra le reti di vendita fisiche e digitali è sempre più forte e contribuisce a valorizzare il ruolo del retail *brick-and-mortar*, rendendolo parte della distribuzione Last mile dei prodotti venduti *online*. Secondo il 61% dei *retailer* intervistati dalla *CBRE EMEA Retail Occupier Survey 2022*, il negozio fisico ha infatti la capacità di aumentare le vendite *online* nella propria catchment area, tanto che il 48% dei *retailer* ha dichiarato di avere ampliato le superfici destinate al ritiro di prodotti venduti *online* durante gli ultimi tre anni, definendo essenziale, in chiave prospettica, l'integrazione di servizi *click & collect* nei dei propri punti vendita.

06

Logistica

Trends to watch

01

I RENDIMENTI IN RISALITA PORTERANNO GLI INVESTITORI A NUOVI EQUILIBRI TRA DOMANDA E OFFERTA
Cresce l'interesse verso operazioni *core+* e *value-add*, in grado di assorbire parzialmente l'aumento del costo del debito grazie alle prospettive di crescita dei canoni. L'appetito per le opportunità *core* rimane forte, anche se gli immobili con minor possibilità di *reversion* nel breve periodo soffriranno i *repricing* più importanti.

02

SI ASSESTA LA CRESCITA DELLA DOMANDA DI SPAZI DA PARTE DELLE PIATTAFORME E-COMMERCE
Il consolidamento dell'*e-commerce* potrà portare a un rallentamento della domanda di nuovi spazi da parte dei maggiori operatori durante il 2023. Nonostante la *pipeline* speculativa, i valori di *vacancy* ai minimi storici neutralizzano il rischio di *oversupply*, mitigato anche da una probabile riduzione dei nuovi sviluppi.

03

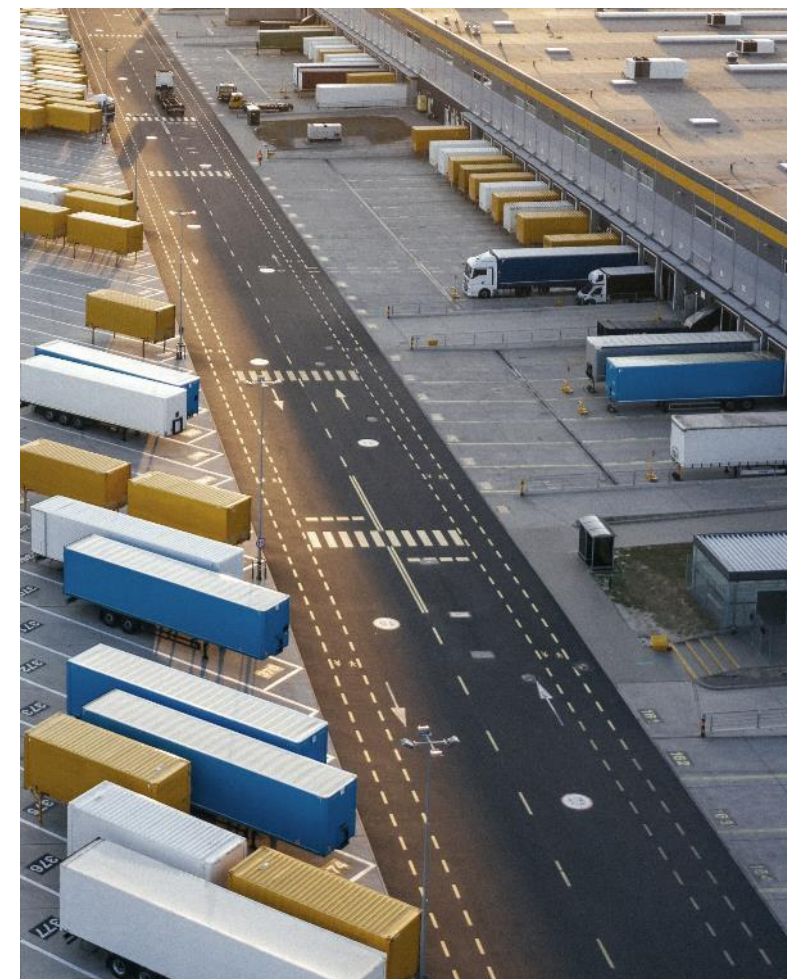
STRATEGIE OMNICANALE E RINNOVO DELLE RETI DISTRIBUTIVE SOSTERRANNO LA DOMANDA DI SPAZI
Il retail omnicanale continuerà a crescere, supportando la domanda di spazi per la logistica da parte dei *retailer*, anche nei mercati più maturi in termini di penetrazione dell'*e-commerce*.

04

GLI INVESTITORI E I TENANT SI CONCENTRANO SUL PERFEZIONAMENTO DI STRATEGIE ESG
Gli immobili che abbracciano i criteri ESG risultano più facili da affittare, possono attrarre *tenant* con migliori condizioni di credito e sono esposti a un minor rischio di obsolescenza funzionale. Per gli investitori *core*, asset con ottime performance ed *ESG compliant* stanno passando dall'essere un *nice-to-have* a un *must-have*.

05

IL GAP TRA I CANONI DI LOCAZIONE ITALIANI E QUELLI DEI MERCATI EUROPEI PIÙ MATURI SI RIDURRÀ
La crescita dei canoni continuerà ad essere sostenuta dalla ridotta disponibilità di immobili di qualità, dal rallentamento delle iniziative di sviluppo e dai costi di costruzione ancora elevati.



2022: un anno di consolidamento per gli investimenti logistici

La scarsità di prodotto di qualità aumenta la resilienza del settore

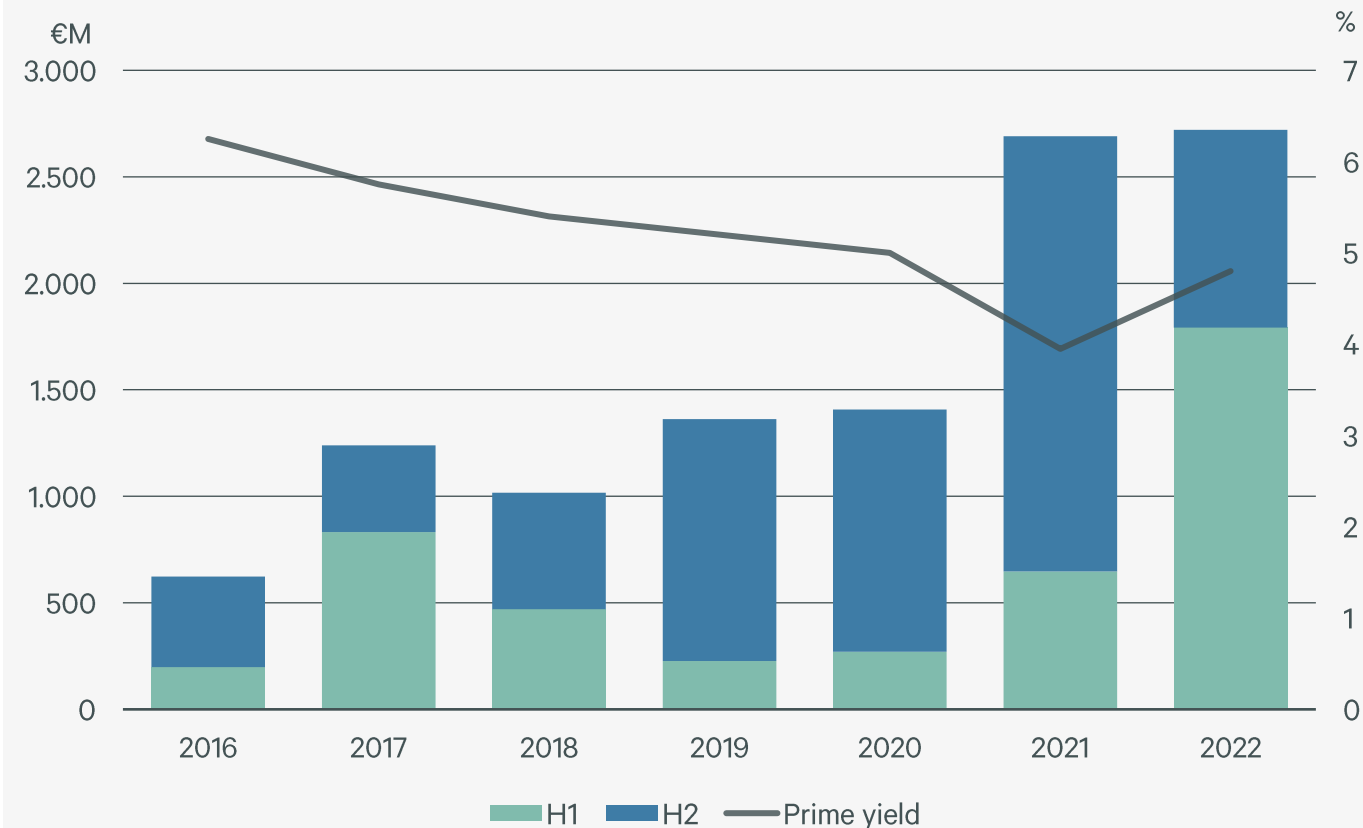
Nel 2022 i volumi di investimento nel mercato logistico italiano hanno raggiunto i € 2,7 miliardi, valore in crescita rispetto al 2021, segnando un nuovo record assoluto (Fig. 12). La forte compressione dei rendimenti registrata dalla Logistica nel corso dell'ultimo biennio ha invertito la rotta durante la seconda metà del 2022, a causa dell'incertezza sui mercati e della crescita dei tassi di interesse avviata dalla BCE. Questo contesto ha provocato un rallentamento delle attività d'investimento e un ampliamento del gap tra le aspettative di prezzo di domanda e offerta. Nel corso del 2023 gli investitori punteranno a investire su immobili con prospettive di crescita dei canoni per creare valore, mitigando la decompressione dei rendimenti attualmente in corso. I fondamentali della domanda del mercato *occupier* della Logistica rimangono infatti solidi, anche in un contesto di potenziale rallentamento dei volumi di assorbimento per mutate condizioni economiche, di cui comunque ad ora non ci sono ancora segnali. La disponibilità di prodotto continuerà a rimanere limitata, alimentando la competizione tra *tenant* per gli immobili di maggiore qualità, supportando prospettive di *rental growth* per gli asset di grado A. La forte domanda di prodotto di qualità continuerà a sostenere l'attività di sviluppo speculativa da parte dei *developer*, nonostante il settore continui a soffrire degli elevati costi di costruzione e di finanziamento.

Gli immobili con elevati standard ESG continueranno a offrire un migliore accesso al credito per gli investitori e rimarranno fortemente ricercati dagli *occupier*.

€2,7

Miliardi di euro investiti nel mercato logistico italiano nel 2022

Fig. 12: Investimenti in Logistica in Italia e *prime yield*



Fonte: CBRE Research

La sostenibilità diventa una priorità per investitori e occupier

Le vendite del commercio elettronico si consolidano

Il mercato degli immobili logistici nel 2022 ha registrato un nuovo record di take-up, per un totale di 2,7 milioni di mq, +15% rispetto al 2021. Questa crescita è stata guidata dalla domanda di spazi da parte dei 3PL e dei *retailer*, mentre si è ridotta la quota di superfici assorbita dalle piattaforme di *e-commerce* specializzate, a seguito del rallentamento della strategia di sviluppo immobiliare dei principali operatori (Fig. 13). Lo straordinario slancio provocato dalla pandemia si è infatti progressivamente normalizzato durante il 2022, pur consolidando i picchi di vendite *online* registrati a partire dal 2020. I margini di crescita del commercio elettronico rimangono comunque ampi per il mercato italiano: nonostante l'ampio gap rispetto ai paesi del nord Europa, sarà possibile raggiungere nei prossimi anni i livelli di penetrazione di realtà con attitudini al consumo assimilabili a quelle italiane (Fig. 14). Rispetto a queste prospettive, continuano a sussistere alcune barriere all'*e-commerce penetration*, in particolare nei territori più periferici. Tra i possibili freni a questa espansione è possibile individuare infrastrutture tecnologiche inadeguate, una scarsa propensione ai pagamenti elettronici e una limitata tempestività delle spedizioni.

Resta alta la domanda di prodotto Last mile di qualità

La domanda di prodotto Last mile rimane forte nei mercati più maturi e in corrispondenza delle principali aree metropolitane. Nei prossimi mesi si apriranno nuove frontiere per la delivery istantanea, in particolare nei mercati maturi dell'*e-commerce*, dove la spinta competitiva tra operatori impone tempi di consegna sempre più rapidi ed efficienti.

Fig. 13: Percentuale di take-up annuo per tipologia di *tenant*

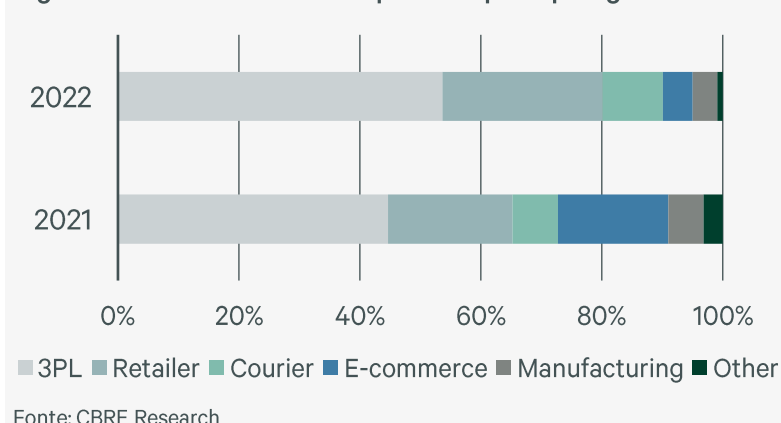
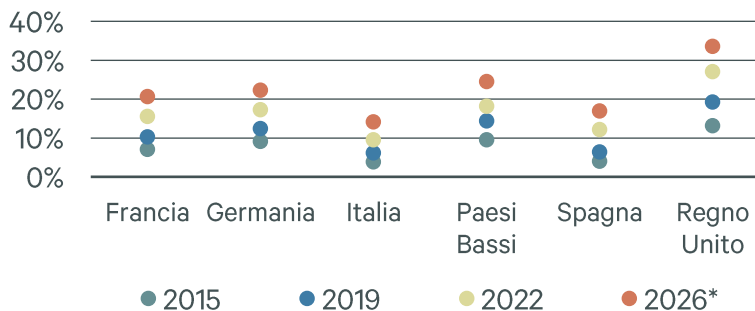


Fig. 14: Previsioni di *e-commerce penetration*: percentuale di vendite *online* sul totale del commercio al dettaglio



*Previsioni

Fonte: CBRE House View, dicembre 2022

Si osserva invece un maggiore attendismo da parte degli operatori sull'apertura di filiali dedicate in centri urbani più secondari.

La domanda di immobili con elevati standard ESG guiderà le attività di investimento e sviluppo

Gli obiettivi di sostenibilità sono sempre più attenzionati da investitori e *tenant*. Le nuove operazioni dovranno concentrarsi sia sull'efficientamento energetico degli edifici sia sulla mitigazione degli impatti ambientali dei nuovi sviluppi. Gli investitori sono sempre più inclini nell'adottare strategie che puntano al mantenimento del valore dell'asset nel lungo termine attraverso il conseguimento di obiettivi di sostenibilità. Gli immobili che perseguono strategie ESG potranno infatti garantire tempi di assorbimento più ridotti e una maggiore disponibilità a pagare canoni più alti da parte dei *tenant*, oltre che anche un migliore accesso al credito in fase di finanziamento. Il rispetto delle policy aziendali e la necessità di contenimento della spesa energetica stanno infatti spingendo gli *occupier* verso immobili con elevati standard ESG, anche per rispondere alle esigenze di innovazione tecnologica particolarmente *energy intensive*. L'utilizzo di flotte elettriche e il crescente impiego di robotica nei magazzini contribuiscono infatti ad alimentare la domanda di immobili in grado di auto-produrre energia rinnovabile in loco, ad esempio attraverso una dotazione di pannelli fotovoltaici. Inoltre, le pubbliche amministrazioni, così come le *policy* degli stakeholder di mercato, pongono crescente attenzione a temi di natura sociale, come l'impatto sulle comunità locali dei centri di distribuzione e la sicurezza e il benessere del personale che vi lavora, aspetti che acquisteranno crescente importanza per *occupier* e investitori.

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.