

Paola Dezza

Accelerata finale delle operazioni immobiliari nell'ultimo quarter del 2018 ha spazzato via il pessimismo di chi vedeva in forte calo i volumi rispetto al record di 11 miliardi del 2017.

Secondo Cbre in Italia il volume degli investimenti nel real estate non residenziale è stato pari a 8,856 miliardi di euro (il calo è del 22% rispetto al 2017). Registra un quarto trimestre dinamico anche l'ufficio studi di Bnp Paribas real estate: con volumi a quota 3,5 miliardi di euro si è confermato uno dei migliori quartimetri degli ultimi cinque anni e il terzo migliore di sempre.

I dati però non collimano. Colliers stima volumi di 8,1 miliardi, di 8,3 miliardi per Cushman & Wakefield e di 8,5 per Redilco. Si riaffaccia così il tema della trasparenza del mercato e della condivisione dei dati che potrebbe essere senz'altro utile al settore.

Secondo Cbre il segmento retail è quello che ha reagito meglio alla contrazione del mercato. Con i suoi 2,243 miliardi di volumi è una delle asset class più performanti dell'anno (-6% sul 2017). A pesare in questo caso è stata la contrazione dei consumi e la crescita (attesa) dell'e-commerce che impone cautela agli investitori. Tra paura del contagio della crisi dei centri commerciali americani, che hanno registrato chiusure su chiusure, allo spauracchio di internet, la verità è che il segmento sta vivendo una evoluzione epocale. In futuro cambierà il modo di fare shopping, più vetrine virtuali e più negozi piccoli per la sola visualizzazione dei prodotti. Le transazioni in Italia si sono concentrate comunque sui centri commerciali, che devono ripensare però il proprio futuro. Per alcune di queste strutture, secondarie, si è iniziato a vedere un repricing, dicono alcuni esperti. I volumi sono scesi del 17% negli uffici, 3,418 miliardi, e del 10% per la logistica. Nel settore uffici, Milano rimane il mercato privilegiato da parte degli investitori, a quota 2,077 miliardi di investimenti. Roma mantiene un ottimo livello di take up in un contesto di mercato che continua a contrarsi. Cbre è pronta a scommettere sul settore hotel, che ritiene l'asset class più promettente nel 2019. «Abbiamo registrato 1,3 miliardi di volumi nel 2018 (nel totale ci sono non solo il segmento lusso, come per JLL, ma anche sviluppi, riconversione da altri settori a hotel e Npl, ndr) - dice Francesco Callia, a capo della divisione hotel di Cbre -, e già a inizio anno ci sono almeno

Gli investimenti nel real estate in Italia per settore nel 2018



Nota: dati Bnp Paribas, per gli hotel dati Cbre

Non residenziale. Nei dati finali del 2018 Milano e Roma restano mete privilegiate per il settore uffici - Il retail argina la crisi (-6%) causata da e-commerce e scarsi consumi

Calano gli investimenti ma meno delle previsioni



Sul mercato. Il Capri Palace del gruppo Mytha Anthology è in vendita per cento milioni di euro

800 milioni di asset alberghieri in vendita». Secondo Joachim Sandberg, capo Sud Europa di C&W, gli uffici sono il segmento che ha sofferto di più, con un calo del 35%. «Nel 2019 saremo più selettivi sulle città - dice -, il retail è percepito come rischioso, anche se in Italia questa visione è ingiustificata. Il problema sarà sempre la scarsità di prodotto, per il nuovo bisogna aspettare il 2020-2021».

Il 2018 ha comunque certificato l'interesse degli investitori esteri per l'Italia, Paese core nell'ambito di una

asset allocation europea. Anche se il periodo di incertezza politica, che ha caratterizzato buona parte dello scorso anno e che ha generato un aumento dello spread, ha impedito o ritardato alcune operazioni.

Nei numeri di Bnp Paribas il 2018 si è chiuso con volumi di investimento sopra 8,6 miliardi. A determinare la contrazione diversi fattori, tra cui la mancanza di prodotto, i rendimenti in linea con Paesi più maturi, l'assenza di grandi operazioni di portafoglio. Bnp la pensa diversamente da Cbre su

Roma. «Qui gli uffici sono cresciuti del 30%. La capitale ha beneficiato dei prezzi molto elevati del prodotto direzionale a Milano in un contesto che ha visto un atteggiamento di maggiore cautela soprattutto da parte degli investitori internazionali» afferma Cristiana Zanzottera, responsabile dell'ufficio studi.

Il settore hotel è tra quelli da tenere d'occhio nel 2019 anche secondo Colliers. Il settore ha visto transazioni come quelle relative a La Gare Milano e Venezia per 105 milioni e per il Ca-

stello di Casole, ma il deal maggiore (per ora è stato firmato un preliminare) è quello relativo al brand Belmond, che proprio in Italia ha il 50% del valore con hotel che sono tutti trophy asset come il Cipriani di Venezia, Villa San Michele a Fiesole o il Casaruso di Ravello (si veda il Sole 24 ore del 15 dicembre 2018). Ma ci sono altre transazioni nell'aria. Secondo indiscrezioni sarebbe in vendita per cento milioni di euro il Capri Palace di proprietà del brand Mytha hotel Anthology, e l'hotel Aldrovandi a Roma, sempre dello stesso gruppo.

Secondo Davide dal Miglio di JLL è invece meglio essere cauti sul settore hotel, in Italia molto frammentato come proprietà. «Credo che si debba parlare di ricettività in senso lato - dice -, comprendendo student housing e senior living». Nel 2018 JLL ha registrato volumi di 8,3 miliardi. La singola transazione ha una size inferiore rispetto al passato, 50 milioni invece di 70.

Per quanto riguarda i rendimenti netti prime, il prodotto ufficio a Milano nel Q4 è stabile al 3,30%. La logistica rende il 5,25%. «Il problema anche nella logistica è trovare il prodotto» conclude Sandberg.

© RIPRODUZIONE RISERVATA