



# UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PARMA

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali



## I risultati del questionario per la rilevazione del *Sentiment* del mercato immobiliare

**Primo Quadrimestre 2019**

27 giugno 2019

## **Presentazione**

Da diversi anni Sorgente Group S.p.A. e il Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università degli Studi di Parma collaborano su temi e ricerche di economia e finanza immobiliare.

In tale ambito, è nato il primo corso universitario di Economia e Finanza Immobiliare in Italia che vede la partecipazione, in qualità di docenti, di figure di spicco del mondo immobiliare nazionale e internazionale, a cui è stata affiancata la realizzazione di numerose pubblicazioni e convegni.

Fin dall'inizio della collaborazione, l'attività di ricerca è stata istituzionalizzata in un Laboratorio per le Ricerche sull'Economia e la Finanza Immobiliare.

All'interno del Laboratorio ha preso forma il progetto per la rilevazione del “*Sentiment Immobiliare*”, l'analisi della percezione di operatori e investitori sull'andamento del mercato immobiliare in Italia.

### **L'Osservatorio sul “*Sentiment*” Immobiliare**

Il progetto, realizzato in *partnership* con Sorgente Group e Federimmobiliare, si propone di osservare e analizzare su base quadrimestrale le aspettative a livello qualitativo delle diverse categorie di operatori dell'industria immobiliare e la percezione sull'andamento del mercato e degli investimenti nel comparto *Real Estate*. Un particolare approfondimento è dedicato al “*Sentiment*” espresso dagli operatori della finanza immobiliare (SGR, SIIQ, Società quotate).

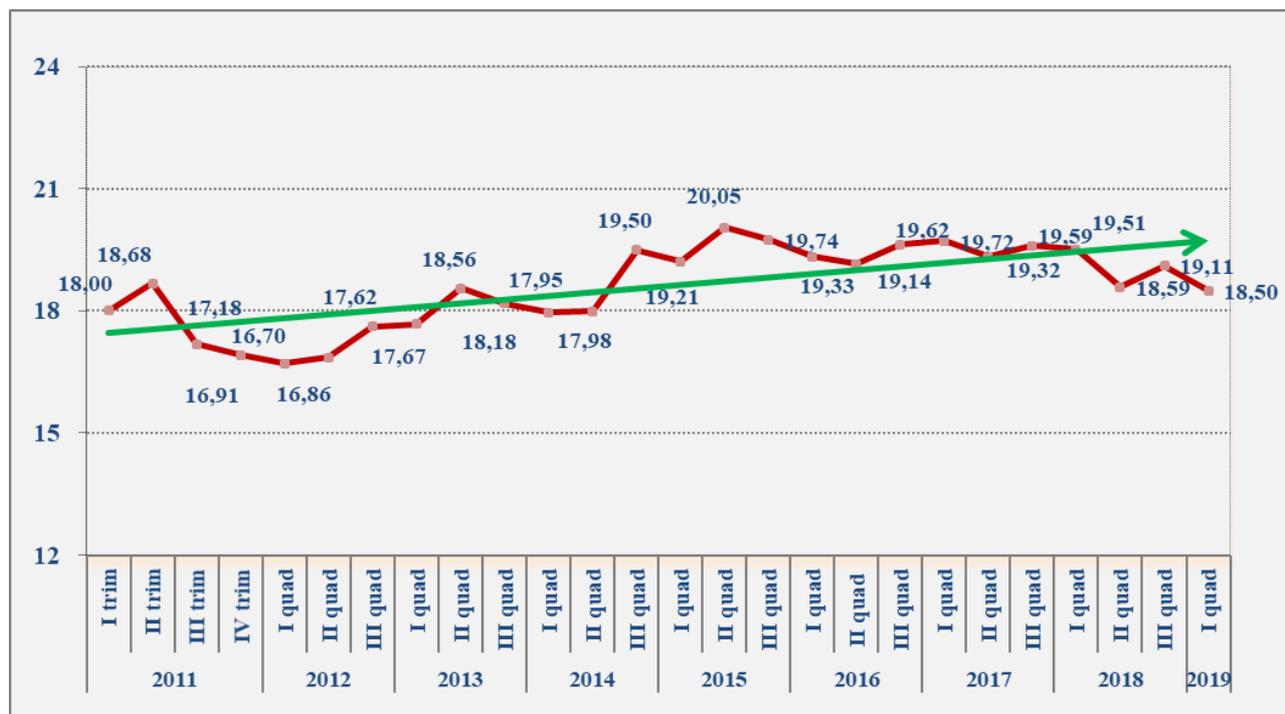
La presente edizione del questionario è stata distribuita alla fine del primo quadrimestre 2019, con l'obiettivo di verificare il “*Sentiment*” relativo al mercato nei dodici mesi successivi.

All'interno del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali dell'Università degli Studi di Parma, coordinatore scientifico del progetto è il professor Claudio Cacciamani, affiancato dalla professoressa Federica Ielasi, mentre attuale coordinatrice operativa è la Dott.ssa Evita Allodi. Alla presente indagine, per Sorgente Group, ha collaborato la dottoressa Chiara Naldini.

Alla rilevazione hanno risposto molteplici operatori del mercato immobiliare, appartenenti ai seguenti principali settori d'attività: *trading, development, property, facility*, progettazione, valutazione, consulenza, finanza immobiliare, oltre a numerosi professionisti specializzati nel comparto (ingegneri, architetti, geometri, notai...).

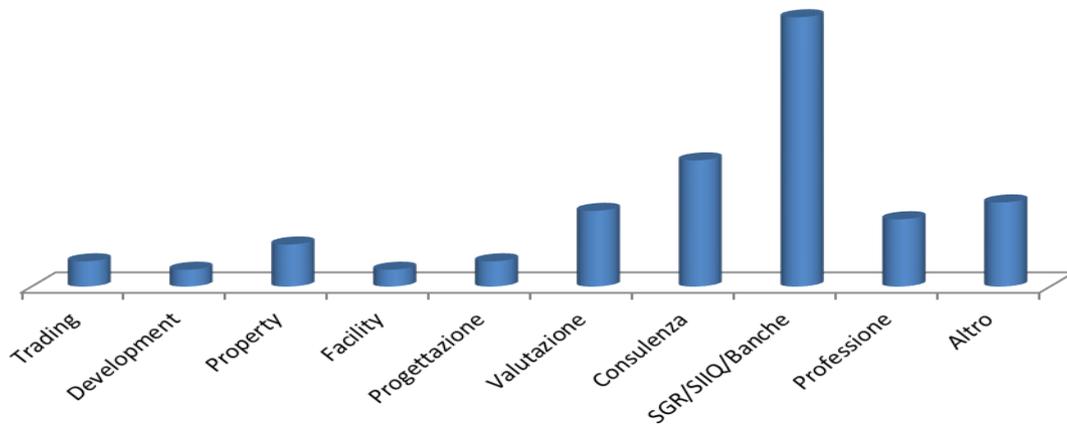
## L'evoluzione dell'Indice Fiups da marzo 2011 ad aprile 2019

Il Fiups è un acronimo di Federimmobiliare, Università degli Studi di Parma e Sorgente Group ed è la sintetizzazione del *Sentiment*. L'indice è realizzato da Sorgente Group.



L'indice elaborato, in calo rispetto al quadrimestre precedente, conferma di fatto un *trend* di stabilità. Analizzando le fluttuazioni avvenute dal 2011 fino al primo quadrimestre del 2019, si può concludere che, come si evince dalla linea di interpolazione dei dati, la percezione degli operatori del settore immobiliare si è modificata nel tempo: le loro previsioni tendono lungo un sentiero di crescita. Tuttavia, nello specifico durante gli ultimi due anni, il FIUPS continua a oscillare tra un intervallo di valori compreso tra 19,52 e 18,50: queste piccole variazioni indicano che la percezione degli operatori è particolarmente sensibile e influenzata dagli avvenimenti che intercorrono nel tempo, ma al tempo stesso non si discosta in maniera significativa dai valori riscontrati nelle precedenti rilevazioni a riprova di una auspicata crescita del settore.

## Distribuzione del campione intervistato in base al settore di appartenenza

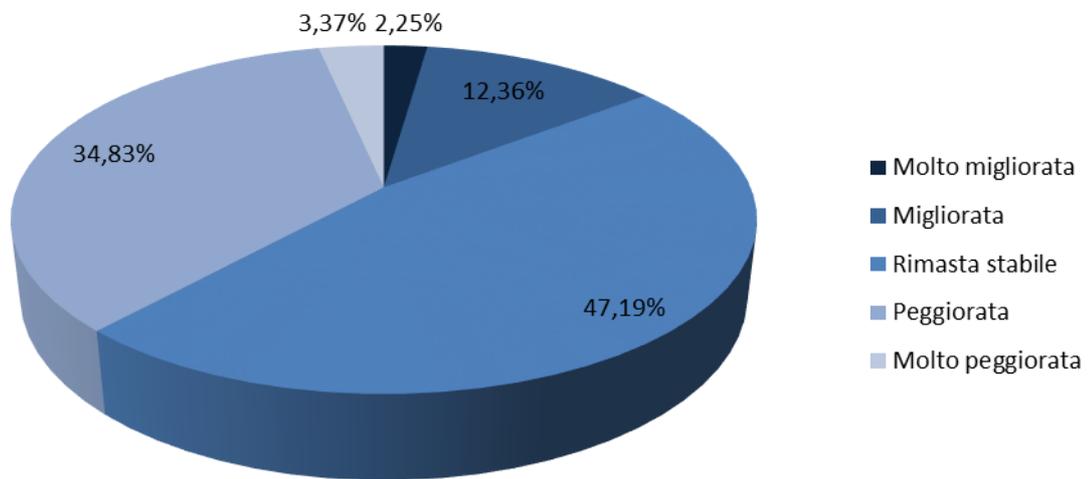


Il grafico mostra come continuano a essere rappresentati, seppure con differente incidenza, tutti i comparti professionali e istituzionali nei quali si articola il settore immobiliare.

## SEZIONE A

### 1) Ritiene che l'economia del Paese negli ultimi 12 mesi sia

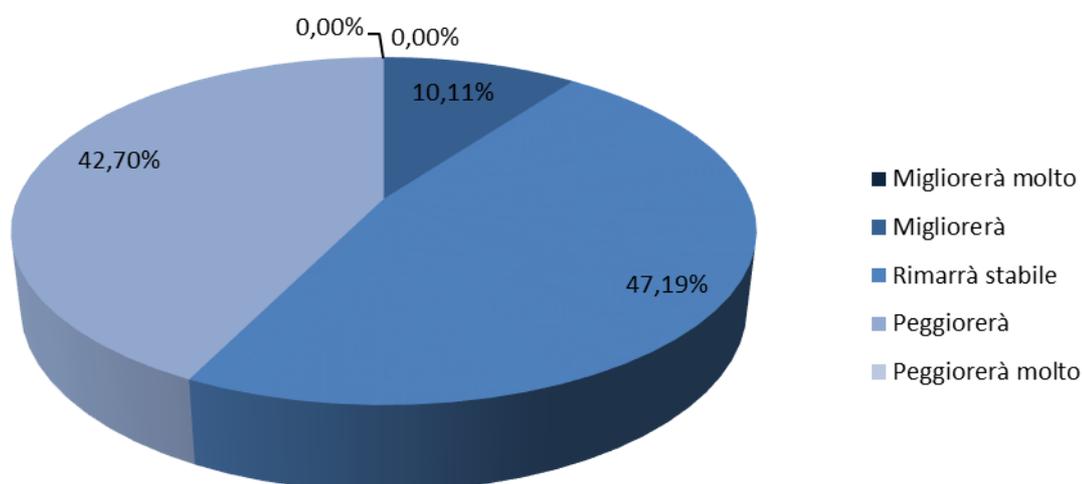
	I quadr.
Molto migliorata	2,25%
Migliorata	12,36%
Rimasta stabile	47,19%
Peggiorata	34,83%
Molto peggiorata	3,37%



Il *panel* si suddivide tra chi ritiene che la situazione economica degli ultimi 12 mesi sia rimasta stabile (pari al 47,19% del campione), chi pensa che la situazione sia peggiorata (pari al 34,83%) e chi, invece, ha il sentiment che la situazione sia migliorata (pari al 12,36%). Trascurabili le quote di coloro che hanno percepito una situazione fortemente positiva o negativa.

### ... e prevede che nei prossimi 12 mesi

	I quadr.
Migliorerà molto	0,00%
Migliorerà	10,11%
Rimarrà stabile	47,19%
Peggiorerà	42,70%
Peggiorerà molto	0,00%

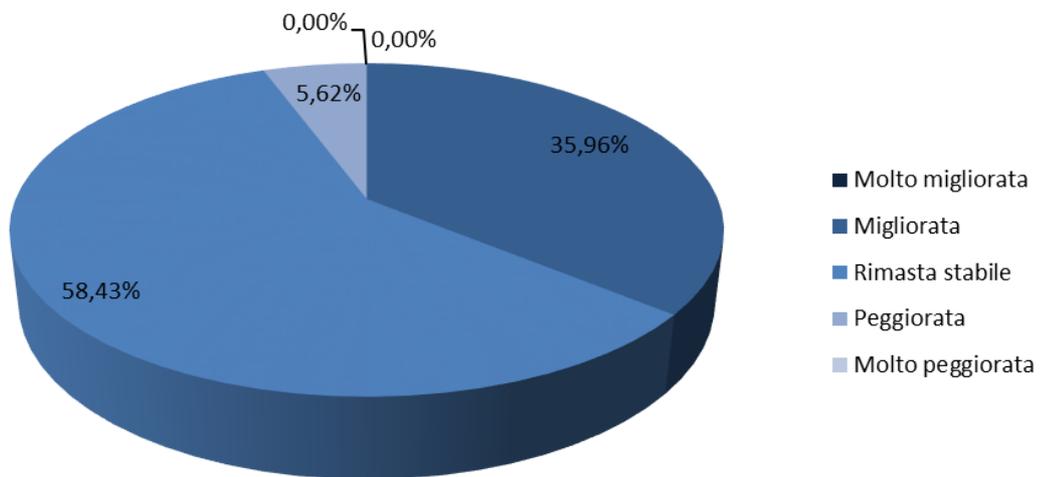


Con riferimento alla prospettiva futura (orizzonte temporale a 12 mesi), il sentiment delineato rispecchia quanto emerso nella risposta precedente. La situazione si prevede stabile da parte del 47,19% del campione, in peggioramento da parte del 42,70% e in miglioramento da parte del 10,11% del campione. Nulle le quote di coloro che presagiscono una situazione fortemente positiva o negativa.

## 2) Ritiene che l'attività complessiva del settore immobiliare negli ultimi 12 mesi sia...

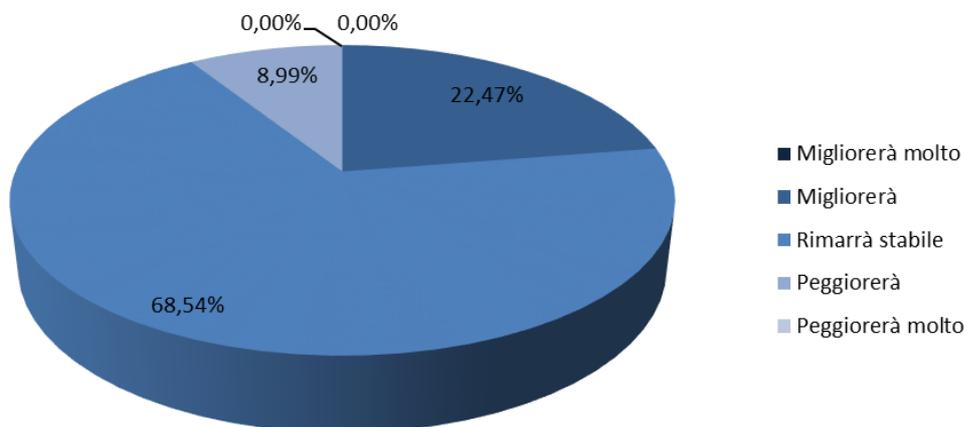
	I quadr.
Molto migliorata	0,00%
Migliorata	35,96%
Rimasta stabile	58,43%
Peggiorata	5,62%
Molto peggiorata	0,00%

Nella valutazione del primo quadrimestre 2019, con specifico riferimento al settore immobiliare, il *panel* mostra segni di ottimismo. Seppure in lieve calo rispetto alla precedente rilevazione, resta elevata la quota degli operatori che ritengono di essere in una fase di stabilità (si passa da un 60,34% a un 58,43%). Più di un terzo dei rispondenti ritiene che l'attività complessiva del settore immobiliare negli ultimi dodici mesi sia migliorata. Nulle le quote dei rispondenti che prevedono forti miglioramenti o peggioramenti.



... e prevede che nei prossimi 12 mesi

	I quadr.
Migliorerà molto	0,00%
Migliorerà	22,47%
Rimarrà stabile	68,54%
Peggiorerà	8,99%
Peggiorerà molto	0,00%

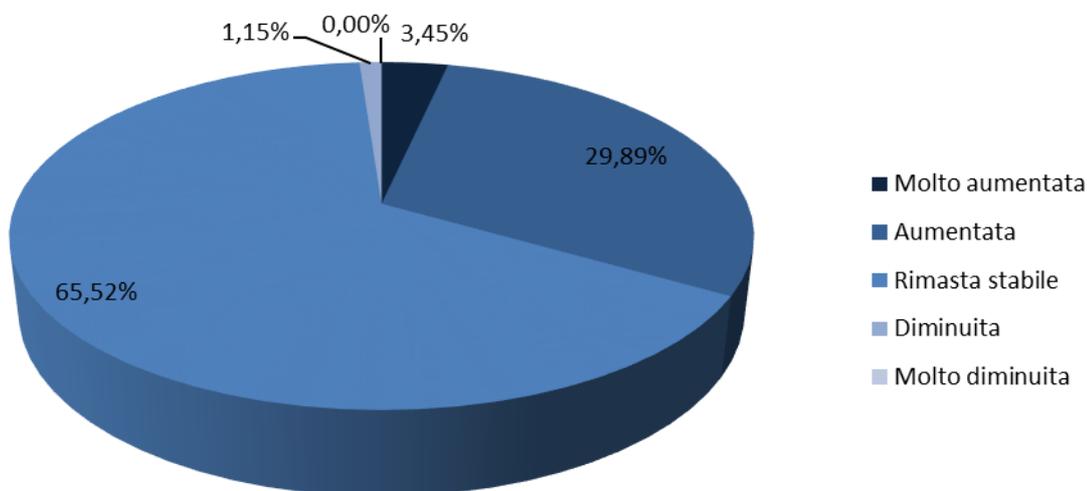


Il *sentiment* riscontrato nel settore immobiliare per i futuri 12 mesi prospetta una *stable situation*, con una quota pari al 68,54% (in calo di 2 punti percentuali rispetto alla precedente rilevazione). Il 22,47% degli operatori prevede una situazione in miglioramento, mentre l'8,99% degli intervistati presuppone per il settore immobiliare una situazione in peggioramento.

**3) L'andamento dell'attività della Sua azienda (o studio professionale, rispetto a 12 mesi fa), oggi è:**

	<b>I quadr.</b>
Molto aumentata	3,45%
Aumentata	29,89%
Rimasta stabile	65,52%
Diminuita	1,15%
Molto diminuita	0,00%

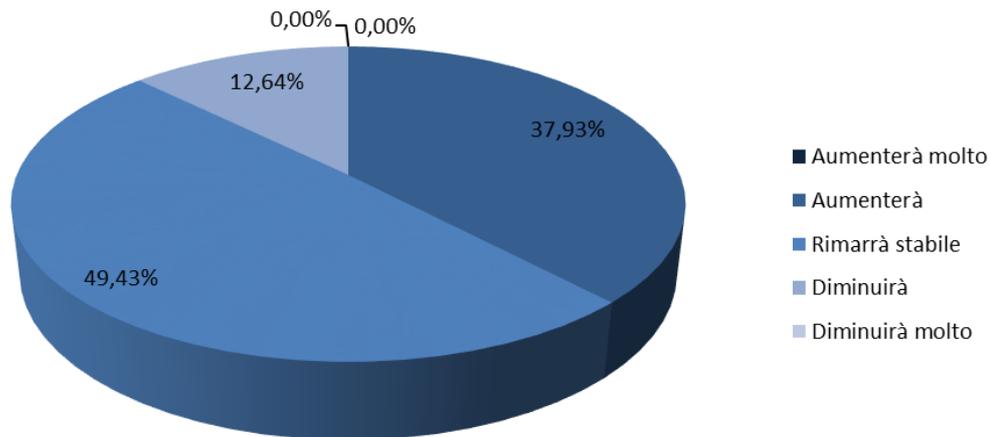
Oltre la metà degli intervistati indica un *sentiment* di stabilità (66% circa). Quasi un terzo dei rispondenti segnala, con riferimento agli ultimi 12 mesi, un aumento della propria attività. Nulle e trascurabili le quote di coloro che segnalano un decremento della propria attività.



**4) Prevede che l'andamento della sua attività (aziendale o professionale) nei prossimi 12 mesi:**

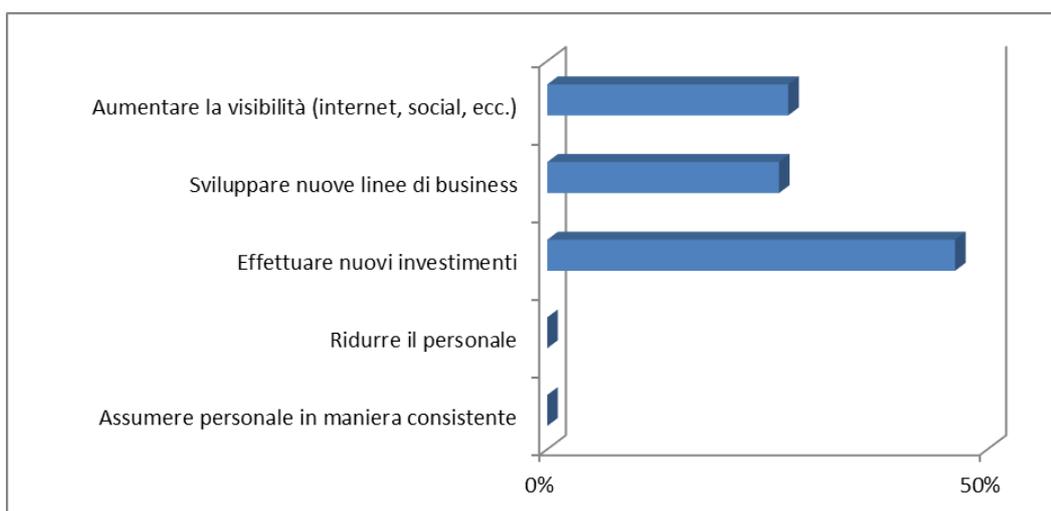
	<b>I quadr.</b>
Aumenterà molto	0,00%
Aumenterà	37,93%
Rimarrà stabile	49,43%
Diminuirà	12,64%
Diminuirà molto	0,00%

Le aspettative sulle attività (aziendale o professionale) degli intervistati per i prossimi 12 mesi si dividono fra chi prevede una stabilità (49,43%) e chi presagisce un incremento (37,93%). Sono nulle le quote di coloro che prevedono forti diminuzioni o aumenti e lievi diminuzioni. Guardando alle previsioni fatte nelle varie rilevazioni si può affermare che il campione considerato tende a mantenere un orientamento costante verso una situazione stabile o in miglioramento.



### 5) Nei prossimi 12 mesi prevede di:

	I quadr.
Assumere personale in maniera consistente	0,00%
Ridurre il personale	0,00%
Effettuare nuovi investimenti	46,32%
Sviluppare nuove linee di business	26,32%
Aumentare la visibilità (internet, social, ecc.)	27,37%

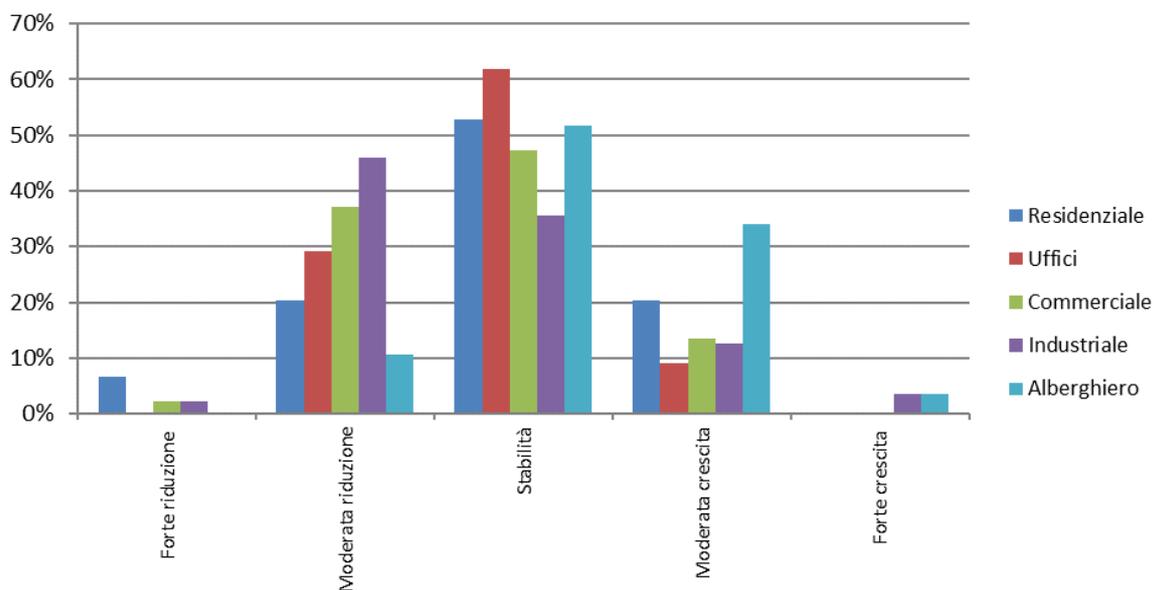


Le aspettative positive riferite alle singole attività si traducono nell'individuazione delle seguenti strategie di intervento: (i) effettuare nuovi investimenti, (ii) aumentare la visibilità e (iii) sviluppare nuove linee di *business*.

## 6) EVOLUZIONE DEI PREZZI IMMOBILIARI (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	6,74%	20,22%	52,81%	20,22%	0,00%
Uffici	0,00%	29,21%	61,80%	8,99%	0,00%
Commerciale	2,25%	37,08%	47,19%	13,48%	0,00%
Industriale	2,30%	45,98%	35,63%	12,64%	3,45%
Alberghiero	0,00%	10,59%	51,76%	34,12%	3,53%



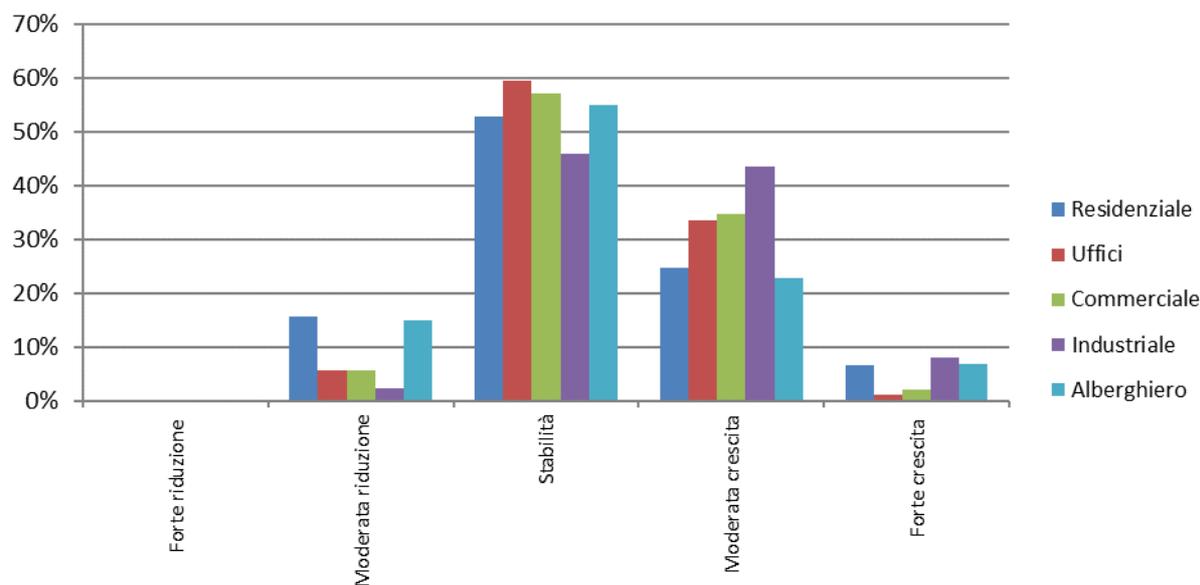
Con riferimento ai prossimi 12 mesi, gli intervistati prevedono che i prezzi degli immobili resteranno per lo più stabili, con quote che variano dal 35,63% del comparto industriale al 61,80% del comparto uffici.

Vanno messi in evidenza segnali di una moderata riduzione dei prezzi, soprattutto per il comparto industriale (45,98%) e commerciale (37,08%) e indicazioni di una moderata crescita per il comparto alberghiero (34,12%).

## 7) EVOLUZIONE DEI TEMPI MEDI DI VENDITA (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	15,73%	52,81%	24,72%	6,74%
Uffici	0,00%	5,62%	59,55%	33,71%	1,12%
Commerciale	0,00%	5,62%	57,30%	34,83%	2,25%
Industriale	0,00%	2,30%	45,98%	43,68%	8,05%
Alberghiero	0,00%	14,94%	55,17%	22,99%	6,90%

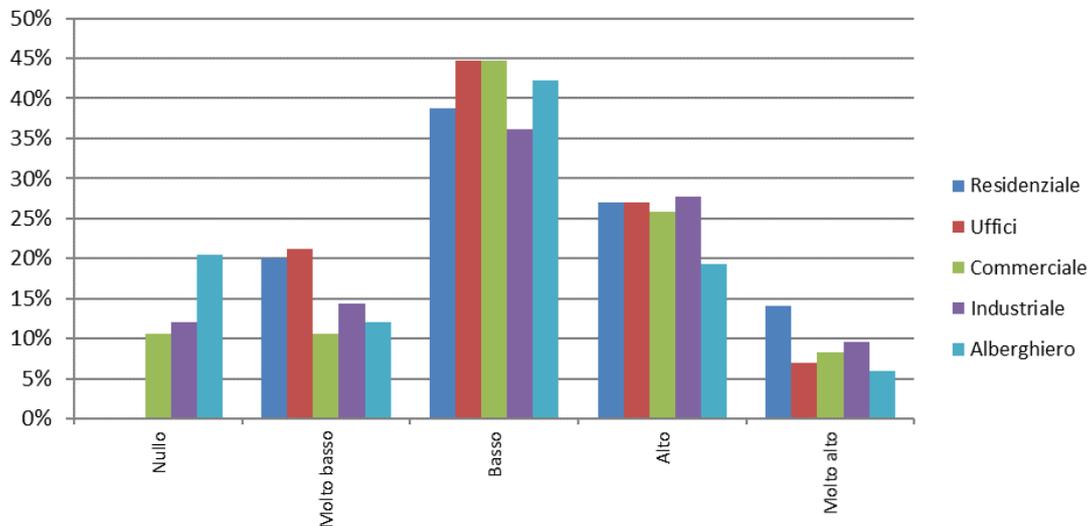


La prima rilevazione del 2019, nella percezione degli operatori, prevede per il futuro una situazione di stabilità del tempo medio di vendita per tutti i comparti. Come nel precedente quadrimestre, è significativa la quota di coloro che prevedono una moderata crescita per il comparto industriale (43,68%) e una moderata riduzione per il comparto alberghiero (14,94%) e residenziale (15,73%). Sono trascurabili le percentuali di coloro che prevedono forte crescita o forte riduzione.

## 8) SCONTO MEDIO PRATICATO

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Nulla	Molto basso	Basso	Alto	Molto alto
Residenziale	0,00%	20,00%	38,82%	27,06%	14,12%
Uffici	0,00%	21,18%	44,71%	27,06%	7,06%
Commerciale	10,59%	10,59%	44,71%	25,88%	8,24%
Industriale	12,05%	14,46%	36,14%	27,71%	9,64%
Alberghiero	20,48%	12,05%	42,17%	19,28%	6,02%



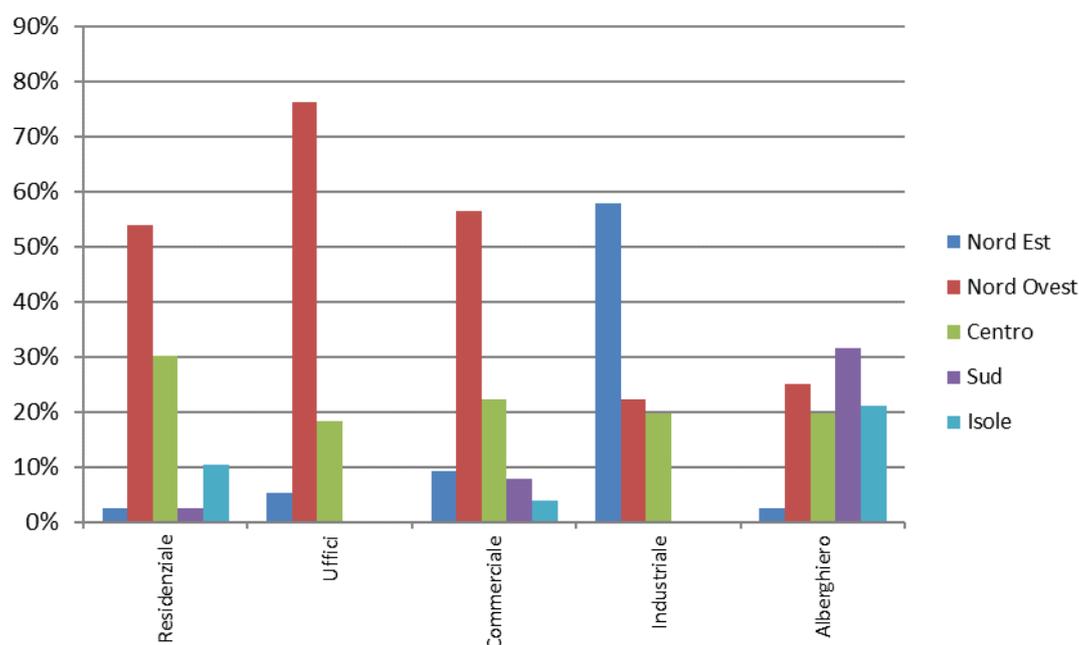
Anche in questo quadrimestre il comparto maggiormente richiesto appare nel complesso quello alberghiero, per il quale si prevede uno scostamento tra prezzo richiesto e prezzo di realizzo, da parte del pool degli intervistati, basso (42,17%), molto basso (12,05%) o nullo (20,48%). I comparti maggiormente interessanti, che permettono all'investitore un risparmio dovuto al maggior sconto applicato sul prezzo di vendita, secondo il panel degli intervistati, risultano quello commerciale e quello industriale. Anche nelle rilevazioni precedenti per questi due comparti si prevedeva un forte gap tra il prezzo di realizzo e quello di vendita: ciò significa che la situazione è rimasta pressoché invariata nel tempo.

## SEZIONE B

### 1B) AREA GEOGRAFICA ITALIANA CHE PRESENTA LE MIGLIORI OPPORTUNITA'

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Nord Est	Nord Ovest	Centro	Sud	Isole
Residenziale	2,63%	53,95%	30,26%	2,63%	10,53%
Uffici	5,26%	76,32%	18,42%	0,00%	0,00%
Commerciale	9,21%	56,58%	22,37%	7,89%	3,95%
Industriale	57,89%	22,37%	19,74%	0,00%	0,00%
Alberghiero	2,63%	25,00%	19,74%	31,58%	21,05%



Il primo quadrimestre del 2019 conferma quanto riscontrato nei tre precedenti, seppure con leggeri scostamenti. In particolare, il Nord Ovest mantiene la propria attrattività per il comparto uffici (76,32%), commerciale (56,58%) e residenziale (53,95%). Il Nord Est continua a detenere il primato per il settore industriale (57,89%), il Sud Italia si conferma attraente per la sezione alberghiera (31,58%). Il Centro Italia risulta interessante per tutti i comparti, senza identificare uno specifico settore in cui l'investimento risulti particolarmente ambito. Le Isole denotano un leggero appeal per il solo comparto alberghiero, frutto della loro rinomata fama come mete turistiche estive.

## 2B) EVOLUZIONE QUALITATIVA DEGLI INVESTIMENTI A ROMA E MILANO (MIGLIORE OPPORTUNITA')

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	ROMA - CENTRO	ROMA - SEMICENTRO	ROMA - PERIFERIA	MILANO - CENTRO	MILANO- SEMICENTRO	MILANO - PERIFERIA
Residenziale	3%	21%	34%	0%	8%	70%
Uffici	16%	51%	28%	45%	87%	13%
Commerciale	37%	5%	13%	32%	0%	0%
Industriale	0%	16%	21%	0%	3%	17%
Alberghiero	45%	7%	4%	23%	3%	0%

Il *focus* relativo a Roma e Milano, le due città italiane caratterizzate dal mercato immobiliare più dinamico, evidenzia, come nel quadrimestre precedente, il centro cittadino di Roma particolarmente appetibile per gli investimenti nel comparto alberghiero, in virtù dei numerosi turisti che ogni giorno fanno visita alla capitale, mentre il centro di Milano risulta attraente per il comparto uffici.

La zona identificata per gli uffici nel caso di Milano è, come poc'anzi riportato, una zona centrale (40%) o semi-centrale (87%), mentre per Roma si tratta soprattutto di zone semi-centrali (51%). Il settore industriale, proprio per la localizzazione tipica degli immobili afferenti a tale destinazione, continua a concentrarsi nelle zone periferiche.

## 3B) GRANDE CITTA' ITALIANA CHE PRESENTA LE MIGLIORI OPPORTUNITA' DI INVESTIMENTO

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
1	Milano	Roma	Milano	Milano	Roma
2	Torino	Milano	Bologna	Parma	Venezia
3	Padova	Modena	Firenze	Torino	Firenze
4	Roma	Bologna	Venezia	Firenze	Milano
5	Bologna	Parma	Roma	Bari	Palermo

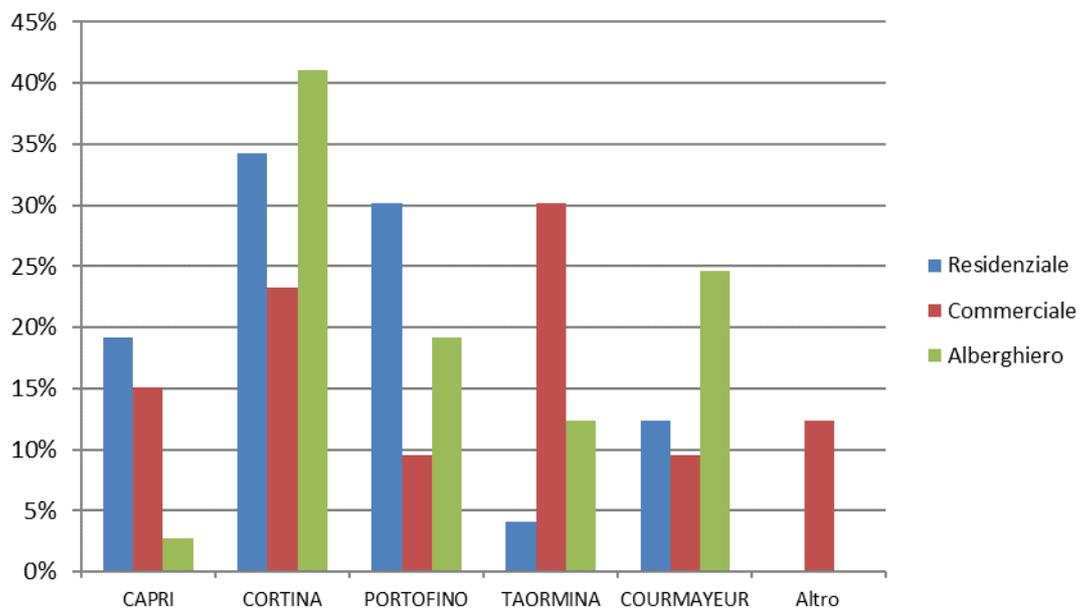
In corsivo in caso di *Ex aequo*

L'analisi delle città più attraenti per gli investitori domestici attribuisce, come nella precedente rilevazione, a Milano la pole position per quasi tutti i comparti: fanno eccezione quello alberghiero, in cui primeggia Roma seguita da Venezia e in comparto uffici, in cui fa da capolista Roma. Pertanto, anche in questa rilevazione, si consolida un trend esistente: sebbene Roma e Milano presentino comportamenti analoghi circa tipologia di *asset class* e macro-area geografica di interesse, il capoluogo meneghino resta sempre più attraente della Capitale.

#### 4B) CITTA' DI VILLEGGIATURA ITALIANA A VOCAZIONE INTERNAZIONALE CHE PRESENTA LE MIGLIORI OPPORTUNITA' DI INVESTIMENTO

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Residenziale	Commerciale	Alberghiero
CAPRI	19,18%	15,07%	2,74%
CORTINA	34,25%	23,29%	41,10%
PORTOFINO	30,14%	9,59%	19,18%
TAORMINA	4,11%	30,14%	12,33%
COURMAYEUR	12,33%	9,59%	24,66%
Altro	0,00%	12,33%	0,00%

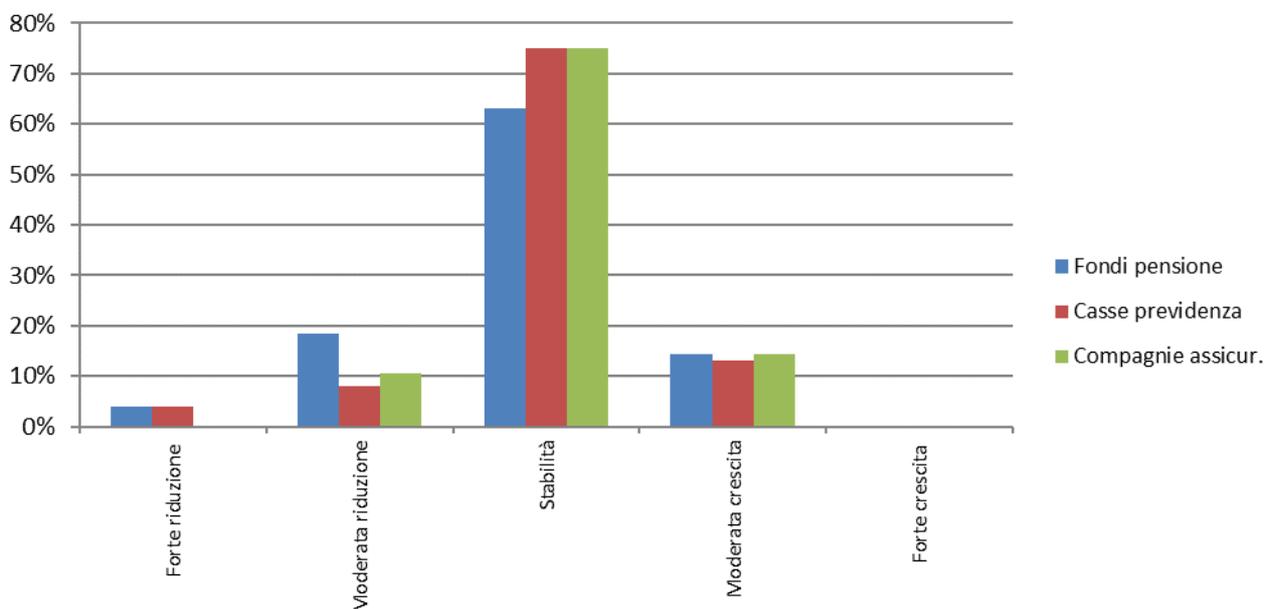


Passando alle mete turistiche d'élite, secondo gli operatori intervistati, Cortina continua a rappresentare la città per la quale si prevedono i maggiori investimenti in ambito alberghiero e residenziale. Secondo un terzo dei rispondenti vi sono ottime possibilità di investimento in ambito commerciale a Taormina. Seguono Cortina e Capri.

## 6B) EVOLUZIONE QUANTITATIVA DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI DA PARTE DI INVESTITORI ISTITUZIONALI (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi pensione	3,95%	18,42%	63,16%	14,47%	0,00%
Casse previdenza	3,95%	7,89%	75,00%	13,16%	0,00%
Compagnie assicur.	0,00%	10,53%	75,00%	14,47%	0,00%

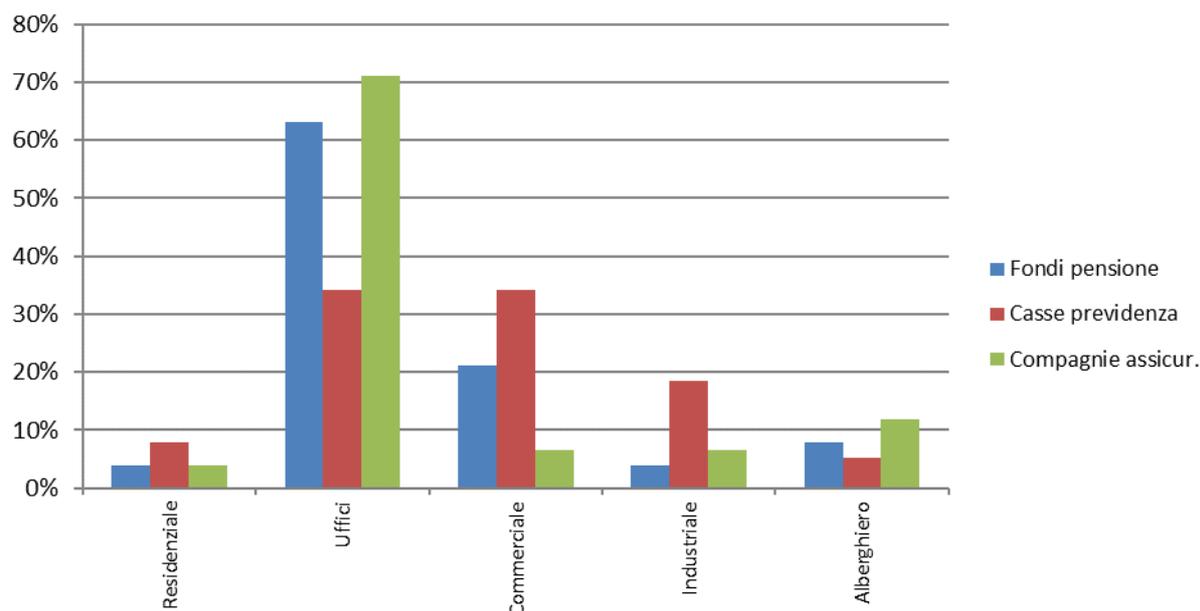


Anche in questa rilevazione, con riferimento agli operatori istituzionali, si confermano le aspettative di stabilità, con quote maggiori al 60% per le tre tipologie di investitori considerate. Il panel degli intervistati prevede anche una moderata crescita degli investimenti con quote leggermente superiori al 10% per ciascuna tipologia di investitore istituzionale. Una moderata riduzione degli investimenti immobiliari è prevista per i fondi pensione. Non si prevedono forti incrementi degli investimenti immobiliari per nessuno degli enti istituzionali considerati, mentre la quota di coloro che ritengono ci possa essere una forte riduzione per gli investimenti nel *real estate* è pressoché nulla.

**7B) EVOLUZIONE QUALITATIVA DEGLI INVESTIMENTI IMMOBILIARI DA PARTE DI INVESTITORI ISTITUZIONALI (SI INDICHI IL COMPARTO IN CUI SI ATTENDONO MAGGIORI INVESTIMENTI)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
Fondi pensione	3,95%	63,16%	21,05%	3,95%	7,89%
Casse previdenza	7,89%	34,21%	34,21%	18,42%	5,26%
Compagnie assicur.	3,95%	71,05%	6,58%	6,58%	11,84%



Come nelle precedenti rilevazioni, secondo gli operatori di settore, gli investitori istituzionali guardano con attenzione al comparto uffici, con quote pari al 34,21% per le casse di previdenza, 63,16% per i fondi pensione e 71,05% per le compagnie di assicurazione. Secondo gli intervistati, le casse di previdenza mostrano un discreto interesse anche per il comparto commerciale (34,21%) e per quello industriale (18,42%).

**9B) EVOLUZIONE DELL'ACCESSO AI FINANZIAMENTI BANCARI (rispetto alla situazione attuale)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Maggiore difficoltà di accesso al credito	Stabilità	Maggiore facilità di accesso al credito
Investitori retail	47,34%	35,11%	17,55%
Investitori istituzionali	4,05%	83,78%	12,16%



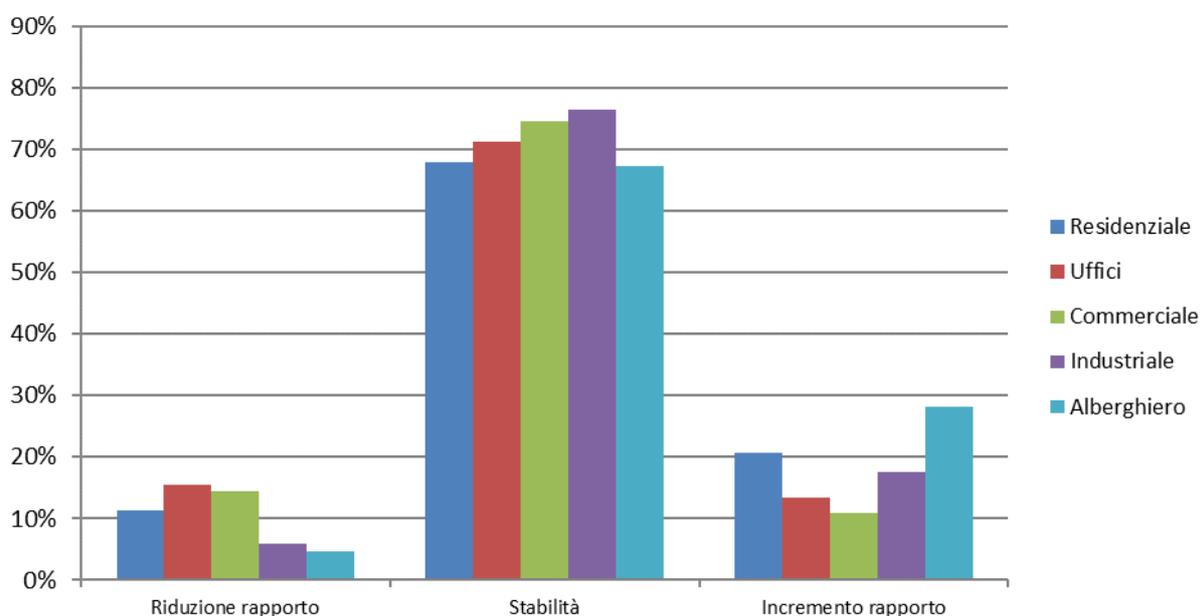
Per le due categorie di operatori si delineano trend differenti.

Nello specifico, per gli investitori istituzionali in questo quadrimestre si rileva una quota di stabilità, pari all'83,78% del panel degli intervistati, in aumento rispetto alla precedente rilevazione. Per quanto concerne gli investitori *retail*, la percezione degli intervistati non è omogenea. Seppure poco più di un terzo dei rispondenti percepisca, anche per gli investitori retail, una situazione di stabilità, il 47% di loro prevede, rispetto alla situazione attuale, una maggiore difficoltà di accesso al credito. Solo una quota pari al 18% si auspica una situazione di maggior facilità nel reperire finanziamenti.

## 11B) EVOLUZIONE RAPPORTO TRA FINANZIAMENTO EROGATO E VALORE DELL'IMMOBILE (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Riduzione	Stabilità	Incremento
Residenziale	11,32%	67,92%	20,75%
Uffici	15,38%	71,15%	13,46%
Commerciale	14,55%	74,55%	10,91%
Industriale	5,88%	76,47%	17,65%
Alberghiero	4,69%	67,19%	28,13%



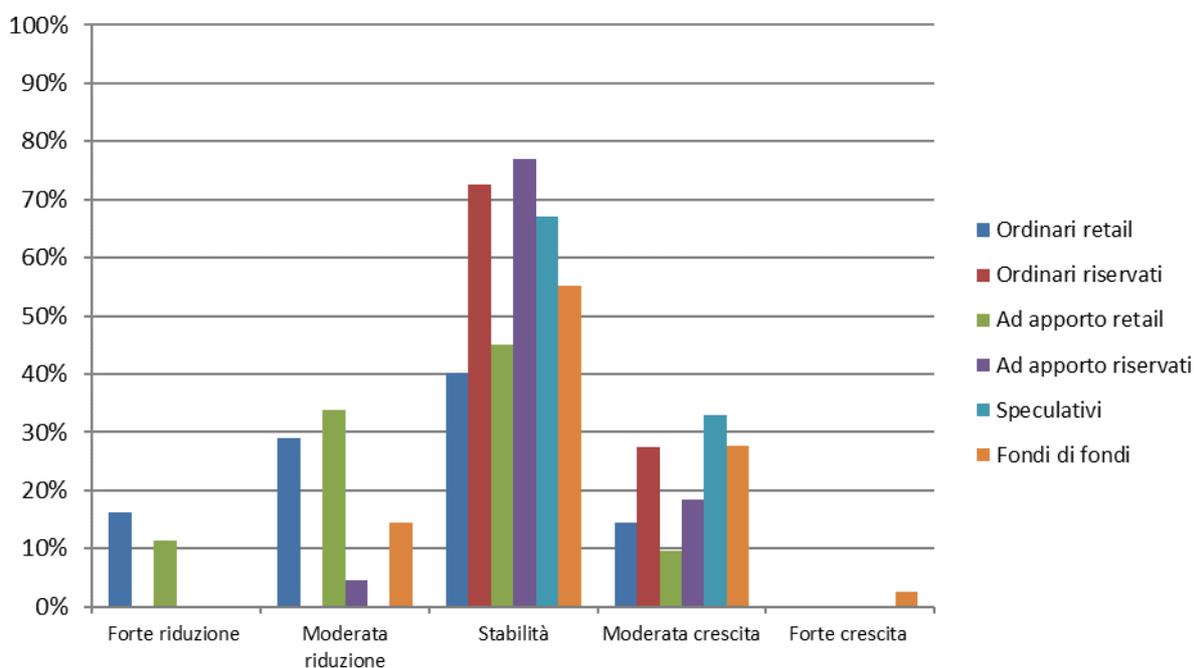
Anche in questa rilevazione il rapporto tra finanziamento erogato e valore dell'immobile si dimostra stabile, con valori percentuali oltre il 60%, decisamente in crescita rispetto alla rilevazione precedente.

Tuttavia, sono significative le percentuali di coloro che percepiscono un incremento di tale indice per il comparto alberghiero e per quello residenziale.

### 13B) EVOLUZIONE DELLA DOMANDA DI INVESTIMENTO IN QUOTE DI FONDI IMMOBILIARI (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	16,13%	29,03%	40,32%	14,52%	0,00%
Ordinari riservati	0,00%	0,00%	72,58%	27,42%	0,00%
Ad apporto retail	11,29%	33,87%	45,16%	9,68%	0,00%
Ad apporto riservati	0,00%	4,62%	76,92%	18,46%	0,00%
Speculativi	0,00%	0,00%	67,11%	32,89%	0,00%
Fondi di fondi	0,00%	14,47%	55,26%	27,63%	2,63%

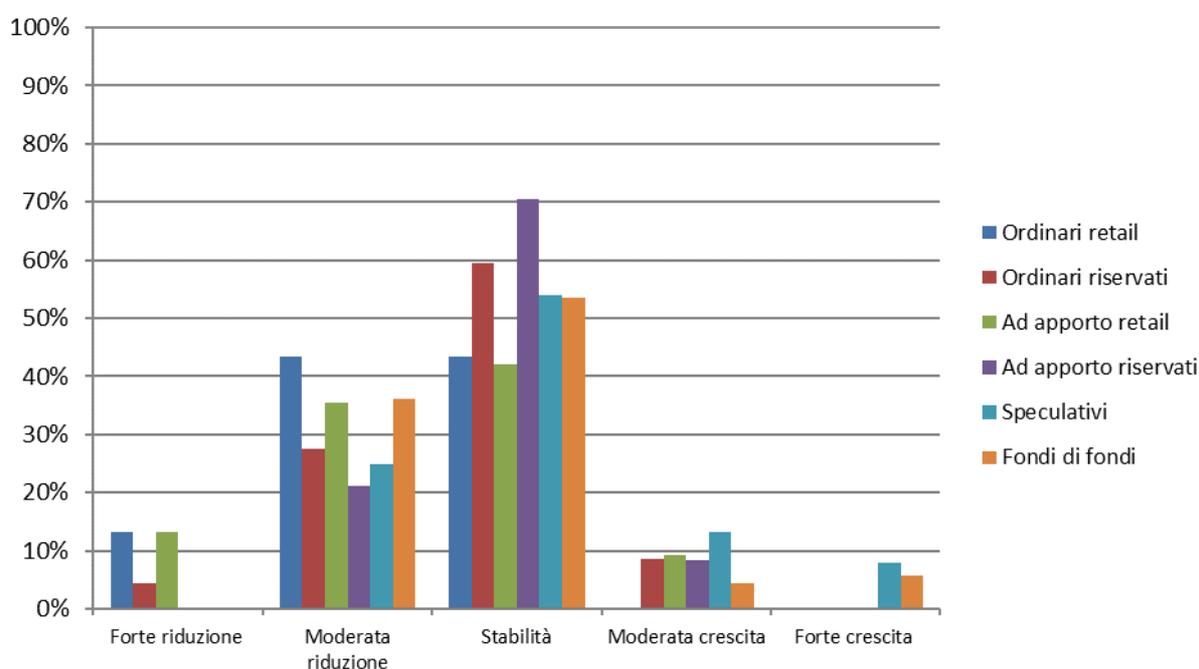


Rispetto alla situazione attuale, la domanda di investimento futura attraverso i fondi immobiliari da parte di investitori istituzionali non è ben definita e chiara. In particolare, il panel degli intervistati prevede una situazione di stabilità per tutte le tipologie di fondi immobiliari, seppure con differenti quoti. Tuttavia, sono significative le percentuali di coloro che prevedono una riduzione, sia moderata che forte, per i fondi ad apporto *retail* e ordinari *retail*. Si rileva una moderata crescita per i fondi speculativi, ordinari riservati e fondi di fondi.

**14B) EVOLUZIONE DELLA DOMANDA DI COSTITUZIONE DI FONDI IMMOBILIARI (rispetto alla situazione attuale)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	13,16%	43,42%	43,42%	0,00%	0,00%
Ordinari riservati	4,35%	27,54%	59,42%	8,70%	0,00%
Ad apporto retail	13,16%	35,53%	42,11%	9,21%	0,00%
Ad apporto riservati	0,00%	21,13%	70,42%	8,45%	0,00%
Speculativi	0,00%	25,00%	53,95%	13,16%	7,89%
Fondi di fondi	0,00%	36,23%	53,62%	4,35%	5,80%



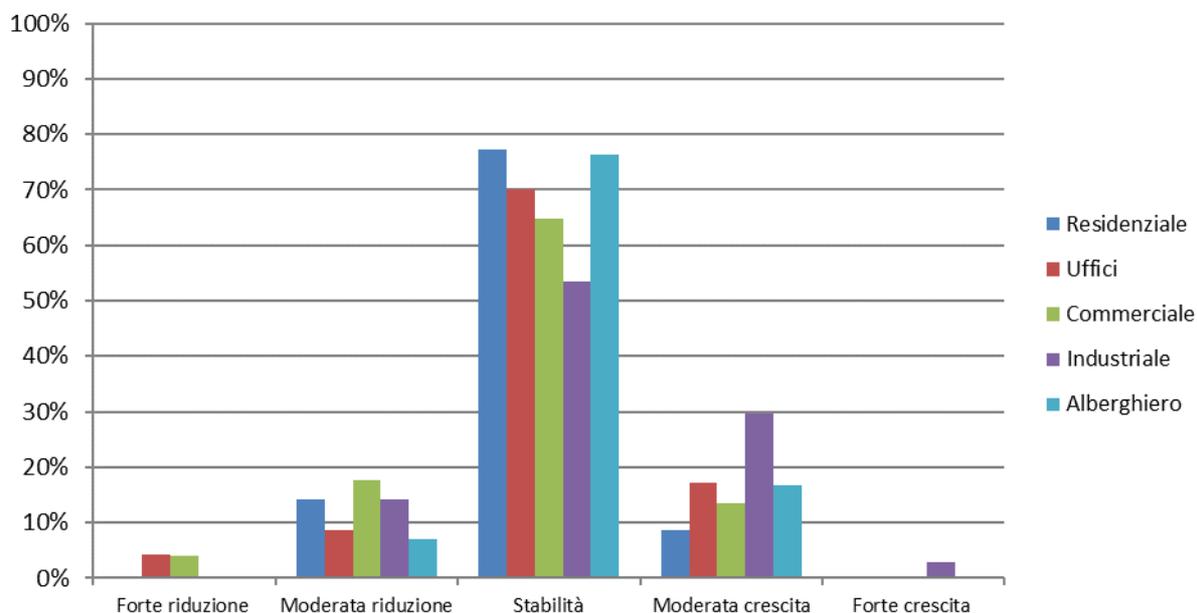
La domanda di investimento attraverso i fondi immobiliari da parte di investitori istituzionali si delinea stabile in modo marcato per i fondi ad apporto, quelli speculativi e per i fondi di fondi.

Per i fondi ad apporto *retail* riservati e per i fondi ordinari il panel degli intervistati si divide sostanzialmente tra chi presagisce una situazione di stabilità e chi invece prevede una moderata riduzione. Per i medesimi fondi si segnala che una piccola quota degli intervistati prevede una forte riduzione.

## 15B) EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI IMMOBILIARI DA LOCAZIONE (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	14,29%	77,14%	8,57%	0,00%
Uffici	4,29%	8,57%	70,00%	17,14%	0,00%
Commerciale	4,05%	17,57%	64,86%	13,51%	0,00%
Industriale	0,00%	14,08%	53,52%	29,58%	2,82%
Alberghiero	0,00%	6,94%	76,39%	16,67%	0,00%



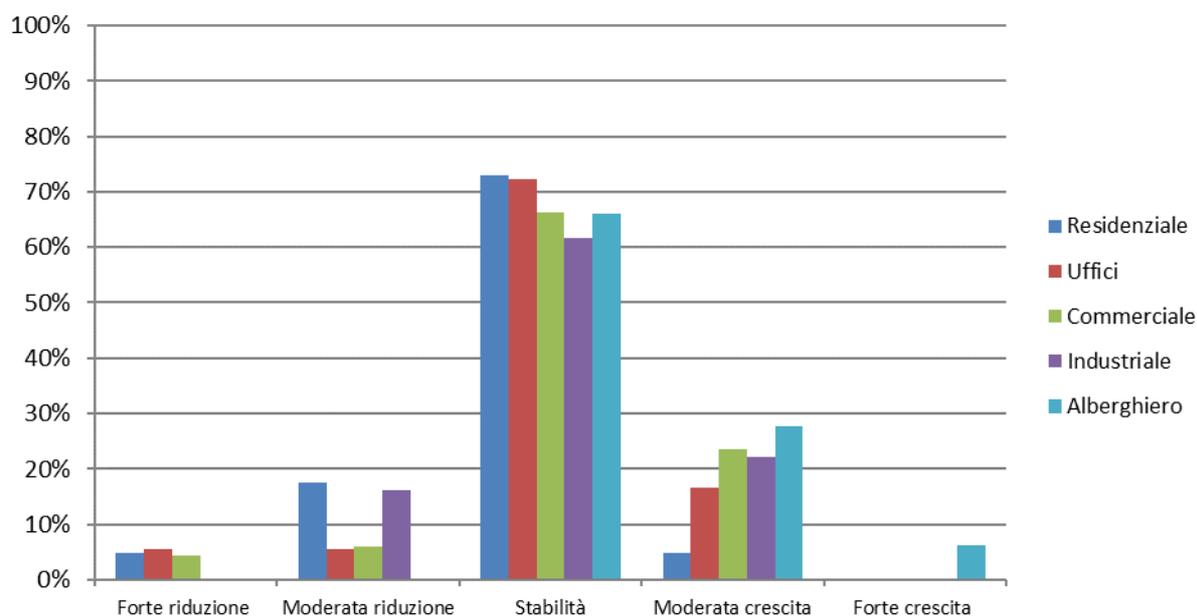
Per quanto riguarda il mercato della locazione, si conferma la tendenza alla stabilità per tutti i comparti, con quote che variano dal 53,52% del comparto industriale al 77,14% del residenziale.

La moderata crescita è percepita in modo più intenso per i comparti industriale, uffici e alberghiero. All'altro estremo, la moderata riduzione percepita rientra nell'intervallo tra il 10% e il 20% per i comparti residenziale, commerciale e industriale.

**16B) EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI IMMOBILIARI DA CAPITAL GAIN (rispetto alla situazione attuale)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	4,76%	17,46%	73,02%	4,76%	0,00%
Uffici	5,56%	5,56%	72,22%	16,67%	0,00%
Commerciale	4,41%	5,88%	66,18%	23,53%	0,00%
Industriale	0,00%	16,18%	61,76%	22,06%	0,00%
Alberghiero	0,00%	0,00%	66,15%	27,69%	6,15%



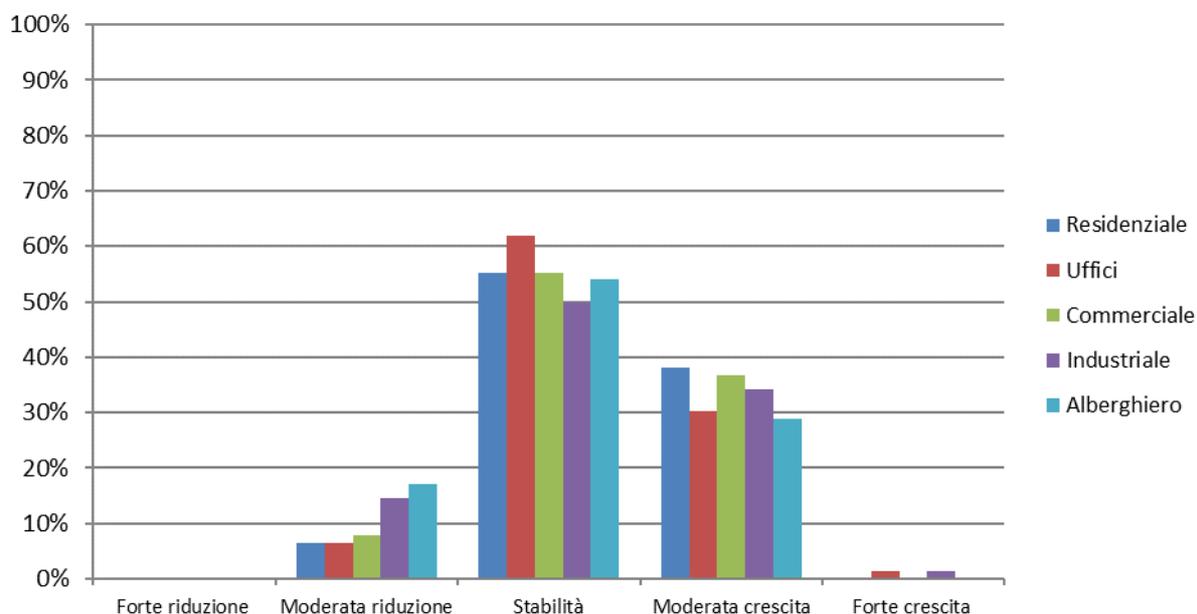
Per i rendimenti da *capital gain*, la maggioranza degli intervistati individua una situazione di stabilità per tutti i comparti, con quote che variano dal 62% dell'industriale al 73% del residenziale.

Da non sottovalutare la moderata crescita attesa per i comparti alberghiero, commerciale e uffici, con quote al di sopra del 20%. La percezione di una moderata riduzione riguarda il comparto residenziale e quello industriale. Nulle o trascurabili sono le previsioni di una forte crescita o di una forte riduzione.

## 17B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO LOCATARIO (rispetto alla situazione attuale)

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	6,58%	55,26%	38,16%	0,00%
Uffici	0,00%	6,58%	61,84%	30,26%	1,32%
Commerciale	0,00%	7,89%	55,26%	36,84%	0,00%
Industriale	0,00%	14,47%	50,00%	34,21%	1,32%
Alberghiero	0,00%	17,11%	53,95%	28,95%	0,00%

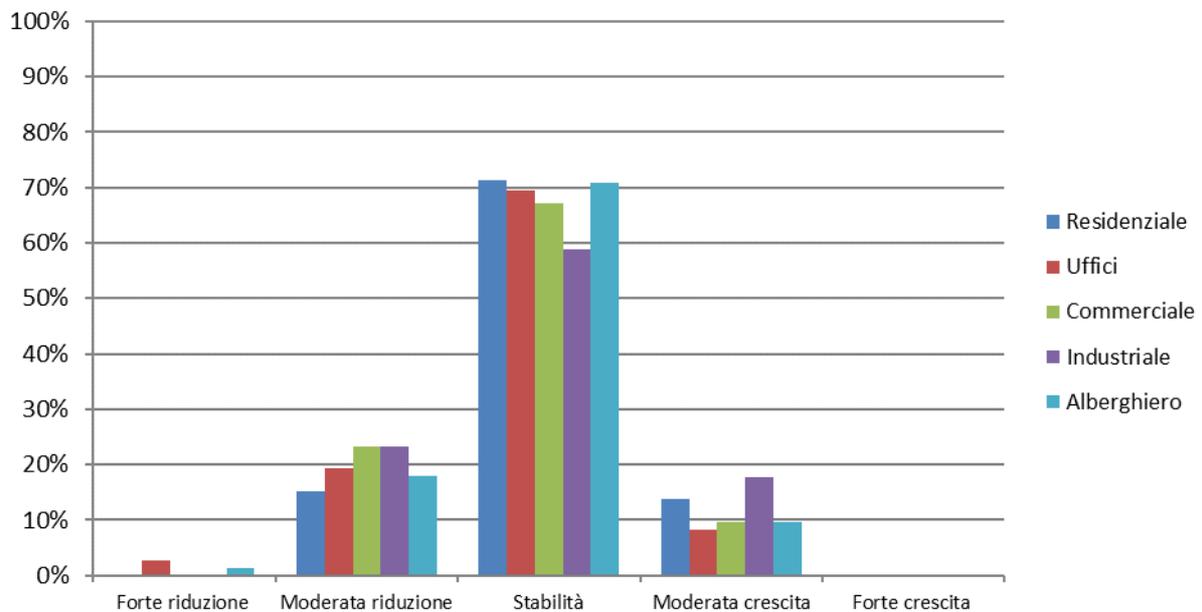


Come nel quadrimestre precedente, il rischio locatario, quale componente del rischio complessivo dell'investimento immobiliare più sensibile al ciclo economico e al rischio *vacancy*, mostra segni di stabilità per tutti i comparti. Tuttavia, si segnala che si prevedono quote significative di moderata crescita per tutti i comparti. Pertanto, il panel degli intervistati si divide tra chi percepisce una situazione di stabilità e chi, invece, prevede un aumento del rischio.

**18B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO BENE ENDOGENO (rispetto alla situazione attuale)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	15,07%	71,23%	13,70%	0,00%
Uffici	2,78%	19,44%	69,44%	8,33%	0,00%
Commerciale	0,00%	23,29%	67,12%	9,59%	0,00%
Industriale	0,00%	23,29%	58,90%	17,81%	0,00%
Alberghiero	1,39%	18,06%	70,83%	9,72%	0,00%

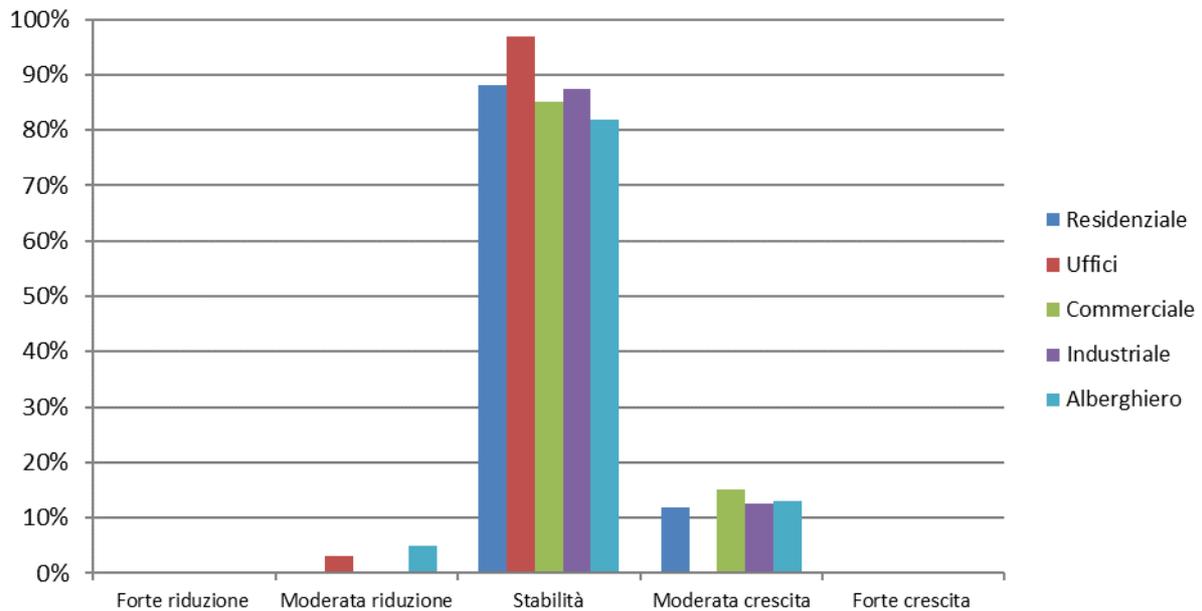


Con riguardo al rischio immobiliare endogeno, il panel degli intervistati prevede, in modo decisamente marcato, una situazione di stabilità per tutti i comparti, con quote che variano dal 58,90% del comparto industriale al 71,23% del residenziale. Sono modeste anche le quote di coloro che prevedono una moderata riduzione. Gli intervistati si attende una moderata crescita del rischio con quote del 14% e del 18% per i comparti residenziale e industriale.

**19B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO BENE ESOGENO (rispetto alla situazione attuale)**

2019 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	0,00%	88,14%	11,86%	0,00%
Uffici	0,00%	3,13%	96,88%	0,00%	0,00%
Commerciale	0,00%	0,00%	85,00%	15,00%	0,00%
Industriale	0,00%	0,00%	87,50%	12,50%	0,00%
Alberghiero	0,00%	4,92%	81,97%	13,11%	0,00%

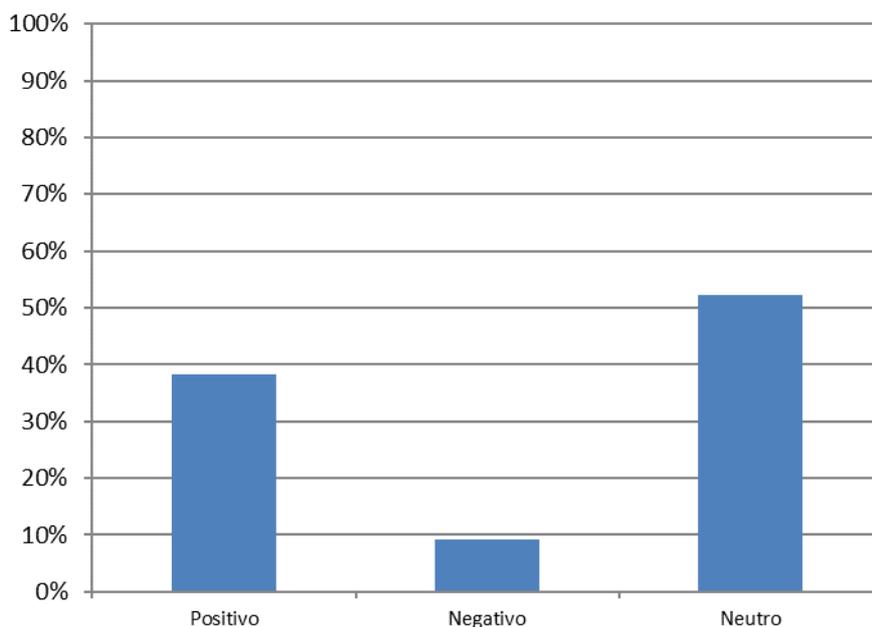


In questa prima rilevazione del 2019 il panel degli intervistati prevede che il rischio bene esogeno sarà stabile, con quote oltre l'80% per tutti e cinque i comparti. Da non sottovalutare una moderata crescita per tutti i comparti con l'esclusione del comparto uffici.

## SEZIONE INTEGRATIVA

**A) Ritenete che il livello dei tassi precronizzato negativo anche nel 2020 darà ulteriore impulso al mercato immobiliare? (Dare una sola risposta)**

	<b>I quadr.</b>
Positivo	38,37%
Negativo	9,30%
Neutro	52,33%

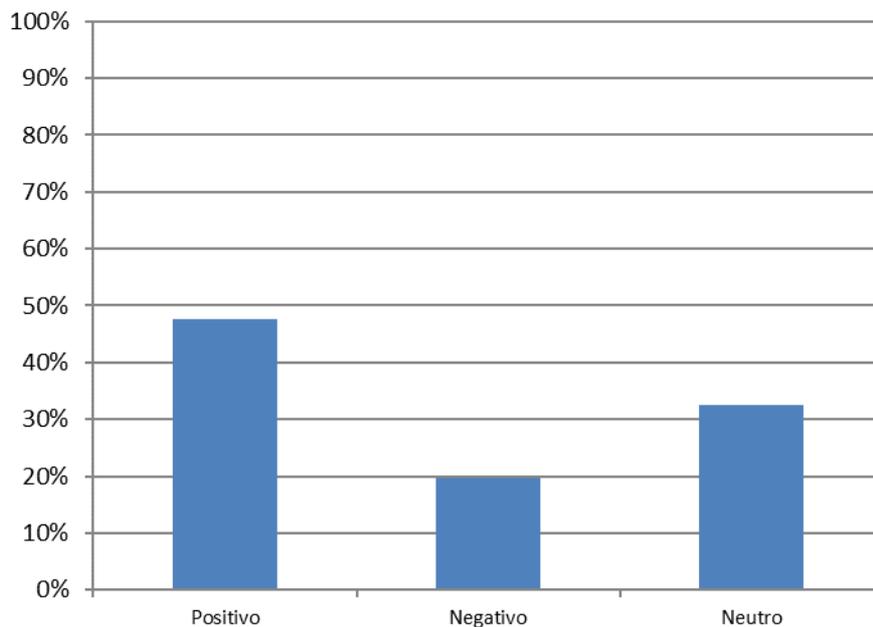


Secondo il 52,33% degli intervistati il livello dei tassi è previsto negativo anche nel 2020 e svolgerà un ruolo del tutto neutro in funzione del mercato immobiliare. Tale risposta, presumibilmente, indica che gli operatori di settore si sono ormai abituati a questi livelli di tassi a tal punto da non percepire più il loro effetto sull'economia.

Di contro, il 38,37% degli intervistati prevede un impatto positivo per il mercato del real estate, mentre una quota inferiore al 10% presagisce un impatto negativo.

**B) Secondo Voi, l'immissione sul mercato dei primi NPL immobiliari che segno potrà avere nel settore immobiliare italiano? (Dare una sola risposta)**

	<b>I quadr.</b>
Positivo	47,67%
Negativo	19,77%
Neutro	32,56%



Gli NPL (*Non Performing Loans*), detti anche crediti deteriorati, sono prestiti dalla riscossione incerta per quanto riguarda la scadenza, l'ammontare del credito e la capacità del debitore di ripagare gli interessi dovuti.

I crediti sono solitamente in gran parte costituiti da mutui immobiliari non onorati da chi li ha sottoscritti, che diventano per le banche "Crediti non performanti" o NPL.

Secondo il 47,67% degli intervistati l'immissione sul mercato dei primi NPL immobiliari avrà segno positivo per il mercato immobiliare italiano. Di contro, il 19,77% esprime parere negativo. Significativa è anche la quota di coloro che invece ritengono che l'immissione di NPL immobiliari non avrà alcun impatto sul mercato immobiliare italiano.