



Nomisma

III RAPPORTO 2005
OSSERVATORIO SUL MERCATO IMMOBILIARE

LA CONGIUNTURA IMMOBILIARE IN ITALIA

Comunicato stampa

18 Novembre 2005

1. Overview

Il IV ciclo immobiliare

Nella seconda metà del 1997 il mercato immobiliare italiano delle grandi città, dopo cinque anni di prezzi reali declinanti, inizia un ciclo di crescita dei valori che, almeno a giudicare dagli ultimi dati congiunturali, ancora non si è compiuto.

Si tratta di una fase di durata straordinariamente ampia, almeno guardando al passato quando, come nel boom precedente, in poco tempo – due-tre anni – si venne completamente a realizzare un nuovo livello massimo.

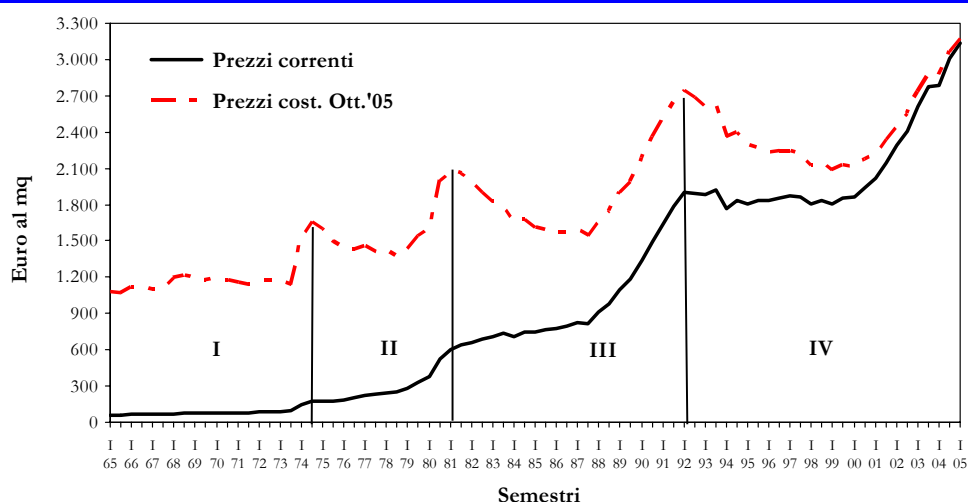
Se guardiamo all'andamento dei valori immobiliari nelle grandi città italiane, nel lungo periodo che va dall'inizio degli anni '60 ad oggi, si osserva che quello attuale può essere classificato come il quarto ciclo del dopoguerra.

Ciascuna di queste quattro fasi precedenti è stata caratterizzata da eventi diversi, come *shock* petroliferi o inflazionistici, e probabilmente l'attualità potrebbe essere dominata da una relativa stabilità dei prezzi – non di quelli degli immobili – che si è ripercossa in particolare sulla riduzione del costo del danaro e su livelli straordinariamente bassi dei tassi di interesse: un vero e proprio *shock* finanziario - con il corollario di una altrettanto rilevante disponibilità di liquidità.

Il fattore finanziario tenderebbe a spiegare, con la sua natura internazionale, perché - mai come in questi anni - le tendenze rialziste dei valori immobiliari siano state globali (fatte alcune importanti eccezioni nazionali, come Germania e Giappone, e urbane, ovvero in singoli ambiti territoriali all'interno di molti paesi).

Figura 1

**Prezzi medi correnti e costanti di abitazioni nuove
(media 13 aree urbane)**



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Consulente Immobiliare.

Convergenze e divergenze L'aumento delle quotazioni degli immobili, in generale, è stato tutt'altro che uniforme dato che, come ha calcolato l'Economist, nel periodo 1997-2005, è andato da un "minimo" del + 47% del Canada a un massimo del +192% dell'Irlanda (+69% per l'Italia, che si viene a posizionare nella fascia dei paesi con un rialzo "relativamente" basso), mentre in Italia la rivalutazione è stata più forte nelle più grandi città rispetto a quelle piccole, nei centri rispetto alle periferie, per gli immobili di pregio rispetto a quelli senza qualità.

A fronte di questa differenziazione degli andamenti dei prezzi si è anche registrato un fenomeno apparentemente opposto, ovvero una convergenza, a livello europeo. Infatti, sembrerebbe in atto un certo allineamento dei prezzi degli immobili fra città del medesimo rango in Europa.

Questo fenomeno di *catching up* appare particolarmente interessante, dato che si accompagna ad una visibile traiettoria di convergenza che riguarda l'intera economia dei singoli paesi. Esso appare accelerato per un settore come il *real estate* che è restato refrattario agli stimoli internazionali sino a pochi anni addietro.

Questa internazionalizzazione è stata spinta, come abbiamo precedentemente accennato, dai bassi tassi di interesse che hanno liberato ingenti capitali verso una ricerca di redditività che in misura sempre più consistente si è andata indirizzando verso il settore immobiliare. Altri fattori hanno concorso verso l'internazionalizzazione, fra questi, con riferimento all'Europa, il consolidamento dell'unione economica con il contributo aggiuntivo, per i paesi dell'euro, di quella monetaria.

Né bisogna dimenticare la convergenza istituzionale che, per quanto frenata da attriti nazionali e locali, si va sempre più dispiegando nell'economia dove il *real estate* costituisce certamente un buon esempio di questo *trend*.

Infatti, se guardiamo al mercato italiano, non possiamo non riconoscere come la riforma bancaria di inizio anni '90, dettata dalla necessità di adeguare il nostro sistema finanziario alle *best practice* internazionali, con la liberalizzazione conseguente, e l'ingresso in Italia di agguerriti *competitor*, in particolare nel mercato dei mutui immobiliari, abbia concorso allo sviluppo della finanziarizzazione dell'immobiliare. Così come l'introduzione in Italia dei Fondi di investimento immobiliare chiuso, che diventano operativi nel 1999, ha certamente contribuito ad uno sviluppo nella stessa direzione.

I tanti cambiamenti degli anni '90, tutt'ora in corso, hanno quindi portato ad una trasformazione quantitativa e qualitativa dell'industria immobiliare di considerevole entità. Basti pensare allo sviluppo occupazionale che ha avuto, passando dai circa 85 mila addetti del 1991 ai circa 330 mila attuali, o alla internazionalizzazione del settore in segmenti strategici come quello della consulenza, dell'investimento o della finanza.

Se, poi, guardiamo al mercato dal lato della domanda, non solo la mobilità nel

patrimonio è esplosa, si pensi che solo un decennio addietro, con una popolazione italiana sostanzialmente stabile, il numero di compravendite annuali di case era inferiore a quello attuale di circa 1/3, la percentuale dei finanziamenti con garanzia immobiliare sui valori medi era 1/4 di quelli odierni, le privatizzazioni e valorizzazioni immobiliari erano di là da venire e l'affidamento in gestione esterna dei patrimoni con o senza gli *spin off* non era ancora praticata, mentre, dal lato dell'offerta, dovevano essere ancora scoperti segmenti importanti come il recupero delle aree dismesse, le nuove forme della distribuzione commerciale, della logistica, dell'*entertainment*, ecc..

Difficoltà grandi e piccole nel ciclo

Alla luce delle considerazioni precedenti, quale potrà essere la direzione che prenderà un mercato immobiliare i cui valori si sono tanto accresciuti ed i cui attori sono tanto cambiati è difficile dire nell'orizzonte congiunturale, mentre appare probabile che le modificazioni strutturali precedentemente accennate proseguiranno con il conseguente accrescimento del ruolo dell'industria immobiliare moderna.

L'analisi congiunturale, fra l'altro, non può prescindere, parlando di mercato immobiliare, da un approccio che segmenta l'oggetto per submercati, che si influenzano reciprocamente ma con ampi margini di autonomia.

Ad esempio mercati al dettaglio, come quelli delle singole unità abitative, o all'ingrosso, come quelli degli edifici interi o dei "blocchi". Oppure, ancora, come quelli degli utilizzatori piuttosto che degli investitori, della proprietà, diretta o indiretta - cioè mediante l'acquisto di titoli rappresentativi di diritti immobiliari - o dell'affitto. Senza considerare le diverse ubicazioni, città-campagna, utilizzi, casa-ufficio, tipologie, ecc..

Evoluzione dei valori e...

Se confrontiamo l'andamento cumulato, nel periodo 1997-2005, dei prezzi delle abitazioni nelle 13 grandi città con quello delle così dette città intermedie, ovvero di rango appena inferiore e poi con quello degli altri 77 capoluoghi di provincia, otteniamo una fotografia che mostra come si sono aperte le forbici dei valori:

Tavola 1
Variazione % dei prezzi delle abitazioni nuove nel periodo 1997-2005

	Variazione % prezzi nominali	Variazione % prezzi reali
13 aree urbane	81,2	52,7
13 città intermedie (*)	49,4	26,3
Resto d'Italia (**)	52,4	29,8

(*) Feb.05 / Feb.97

(**) Giu. 05 / Giu. 97

Fonte: Nomisma.

Tavola 2

Variazione % dei canoni delle abitazioni usate nel periodo 1997-2005

	Variazione % canoni nominali	Variazione % canoni reali
13 aree urbane	69,1	42,5
13 città intermedie (*)	42,4	20,3
Resto d'Italia (**)	54,5	30,5

(*) Feb.05 / Feb.97

(**) Giu. 05 / Giu. 97

Fonte: Nomisma.

Anche il confronto fra diverse tipologie di immobile, nelle grandi aree urbane, evidenzia andamenti dissimili dei prezzi:

Tavola 3

**Variazione % dei prezzi degli immobili nel periodo 1997-2005
(13 grandi aree urbane)**

	Variazione % prezzi nominali	Variazione % prezzi reali
Abitazioni nuove	81,2	52,7
Uffici	69,4	42,8
Negozi	76,9	49,0
Capannoni industriali	58,0	33,2
Box auto (*)	52,0	28,4

(*) Giu.05 / Giu.97

Fonte: Nomisma.

Allo stesso modo, se andiamo a confrontare il rendimento lordo di diversi *asset class*, nell'ultimo anno, abbiamo forti differenze:

Tavola 4

...redditività

Rendimento totale lordo di diverse *asset class* nell'ultimo anno (%)

Abitazioni	12,8
Uffici	12,4
Negozi	14,5
Capannoni industriali	14,7
Indice Nomisma/IPD	9,5
Fondi immobiliari	14,5
Azioni società immobiliari	51,9

Fonte: varie.

Le più recenti tendenze: prezzi in crescita ma rallentamento

In questo quadro fortemente variegato l'andamento medio del mercato immobiliare nelle grandi aree urbane può essere sintetizzato da quello dei prezzi che, anche nell'ultimo semestre, continuano a crescere:

Tavola 5

Variazioni semestrali e annuali dei prezzi medi di immobili (13 grandi aree urbane)

	Variazione % semestrale	Variazione % annuale
Abitazioni	+2,9	+6,9
Uffici	+2,7	+6,6
Negozi	+2,6	+6,4
Capannoni industriali	-	+6,7

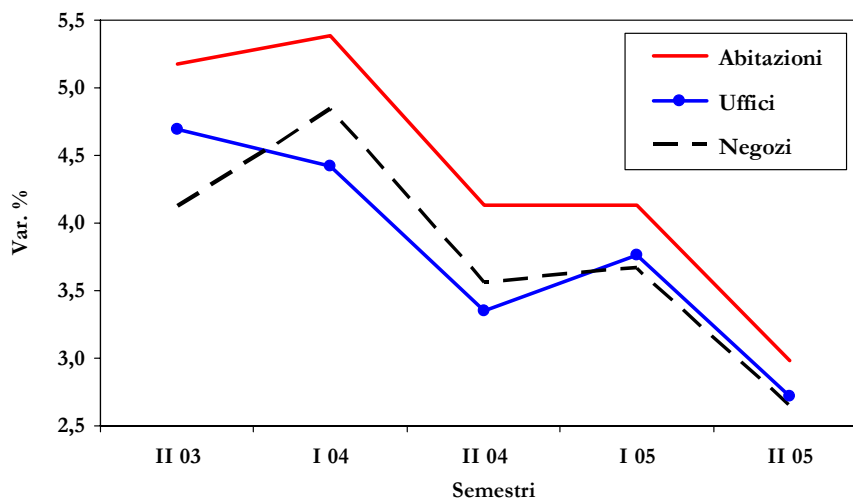
Fonte: Nomisma.

Tale risultato supera il dato di consenso che la maggior parte degli operatori forniva un semestre addietro essendo questo orientato prevalentemente verso la stabilità.

Certamente continua negli ultimi due anni a flettere il saggio di crescita come è possibile vedere nel grafico seguente:

Figura 2

Variazioni semestrali dei prezzi correnti di immobili (13 aree urbane)

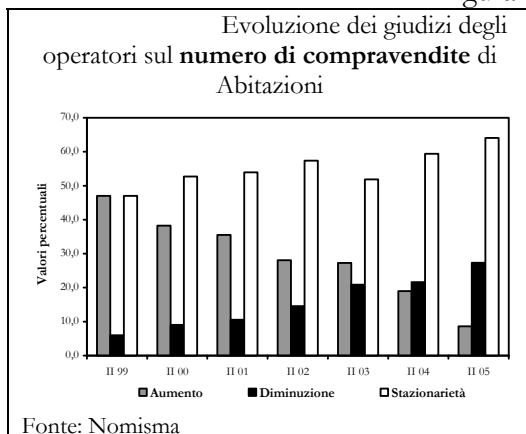


Fonte: Nomisma.

2. La congiuntura immobiliare nelle 13 aree urbane (secondo semestre del 2005)

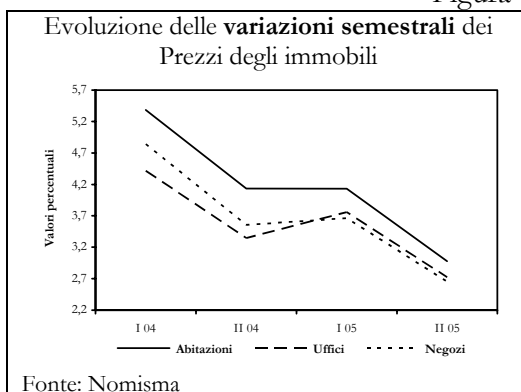
In sintesi, dai risultati dell'indagine condotta semestralmente da Nomisma sui 13 maggiori mercati immobiliari italiani, emerge quanto segue:

Figura 3



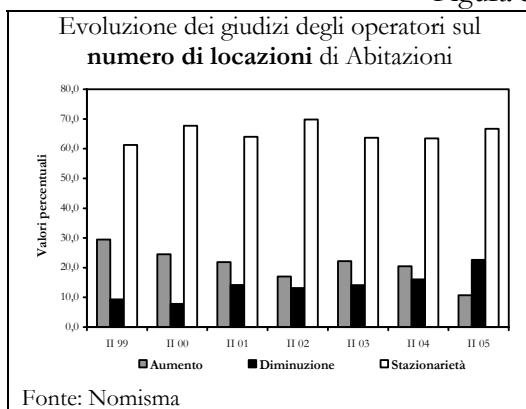
- si **raffredda** il **mercato residenziale**, alla stregua dei mercati degli immobili di impresa, che hanno anticipato tale congiuntura già nella prima metà dell'anno in corso;

Figura 4



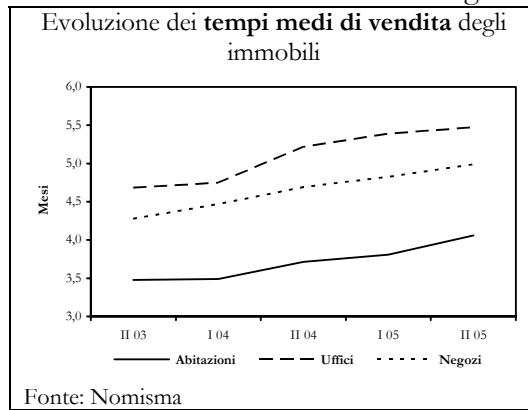
- si assiste ad un **rallentamento** nella **crescita dei prezzi** con tassi di variazione di entità inferiore rispetto ai precedenti tre semestri, in tutti i segmenti monitorati;

Figura 5



- **rallenta** la congiuntura del **mercato delle locazioni**, in genere, con flessione della domanda che si è riflessa anche sulle quantità scambiate;

Figura 6



- **si allungano i tempi medi di vendita e di locazione;**

Figura 7

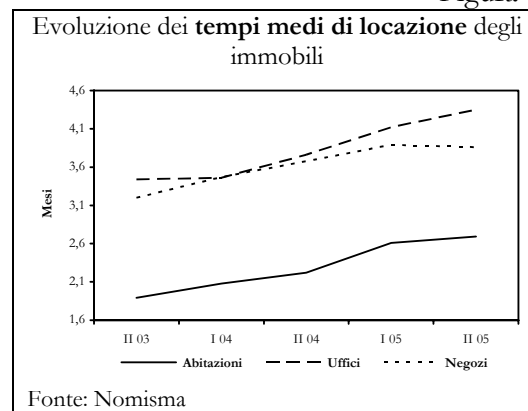
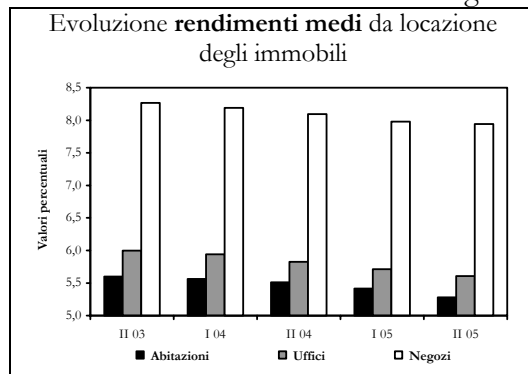


Figura 8



continuano a ridursi, anche se di poco, **i rendimenti** medi lordi annui di tutte le tipologie analizzate per performance più dimesse dei canoni rispetto ai prezzi.

Mercato delle abitazioni

Variazioni % semestrali dei prezzi medi delle abitazioni	
Roma	5,2
Napoli	3,7
Torino	3,5
Catania	3,5
Milano	3,4
Bologna	3,0
Media	3,0
Genova	2,9
Venezia città	2,8
Palermo	2,7
Padova	2,5
Firenze	2,1
Venezia terraferma	1,9
Cagliari	1,9
Bari	1,2
Fonte: Nomisma.	

Gli operatori immobiliari interpellati su livelli di offerta, domanda e quantità scambiate nei maggiori mercati italiani nel secondo semestre del 2005 evidenziano una tendenziale stabilità del mercato residenziale. Si conferma così la congiuntura del primo semestre dell'anno anche se, va precisato, cresce la convergenza di opinioni circa la stabilità del mercato a scapito del giudizio di crescita. In particolare si riduce sensibilmente la valutazione che fossero aumentate il numero di compravendite e di locazioni.

In prospettiva, nel primo semestre del 2006, non dovrebbero manifestarsi cambiamenti di rilievo sul mercato delle abitazioni anche se va registrato il

peggioramento nelle previsioni negative delle compravendite e dei prezzi specie nella media dei mercati semicentrali e periferici cittadini.

I tempi medi delle transazioni crescono anche in questo semestre e raggiungono i 4,1 mesi per l'acquisto e i 2,7 mesi per la locazione.

Prosegue la crescita dei prezzi di compravendita delle abitazioni a tassi via via decrescenti, a partire dalla metà del 2004; in media, nell'ultimo semestre si è registrato un aumento del 3% con una variabilità alta all'interno dei 13 mercati, compresa tra il +1,2% di Bari e il +5,2% di Roma. Complessivamente nell'ultimo anno i prezzi delle abitazioni sono cresciuti in media del 7,2% nominale (che equivale al +5,1% reale) sintesi di un +7,8% medio delle abitazioni centrali e +6,7% medio di quelle periferiche.

I canoni di locazione hanno subito una battuta di arresto con incrementi pressoché nulli, fatto nuovo all'interno dell'attuale ciclo immobiliare (a Firenze si è registrato un decremento nominale con un -1,5% su base semestrale).

I rendimenti da locazione, di conseguenza, si sono ridimensionati, anche se di poco, posizionandosi attorno al 5,3% lordo annuo, valore compreso tra gli estremi di Torino e Milano, con il 4,8% e, di Roma, con il 6,4%.

Mercato degli uffici

Variazioni % semestrali dei prezzi medi degli uffici	
Napoli	4,2
Roma	4,2
Torino	3,4
Genova	3,3
Venezia città	3,1
Catania	3,1
Milano	2,9
Media	2,7
Padova	2,5
Cagliari	2,4
Venezia terraferma	2,1
Palermo	1,9
Bologna	1,8
Bari	1,6
Firenze	1,1

Fonte: Nomisma.

La debolezza della domanda di uffici, emersa a consuntivo nella prima parte dell'anno, si conferma anche per la seconda, mentre l'offerta tende a stabilizzarsi, contrariamente all'aumento fatto registrare nella prima parte del 2005.

Le compravendite si sono mantenute stazionarie anche se nelle periferie non si può trascurare il calo delle quantità scambiate mentre le locazioni sono stabili.

In prospettiva, per i prossimi sei mesi, non sono previste inversioni di tendenza anche se è cresciuta la quota di operatori che prevede un calo nelle compravendite, nei prezzi e nei canoni limitatamente ai mercati periferici, sia che si tratti

di periferie terziarie che di periferie in genere.

I tempi sia per l'acquisto che per la locazione sono leggermente aumentati in un anno (rispettivamente, 5,5 e 4,4 mesi).

La variazione percentuale semestrale dei prezzi è risultata in media del 2,7%, ovvero di intensità inferiore a quella fatta registrare nel primo semestre (+3,8%) con punte massime negli uffici semicentrali, +3,1% e minime nelle periferie terziarie, +2,4%.

Tra i diversi mercati la variabilità dell'incremento dei prezzi degli uffici è compresa tra il +4,2% di Roma e Napoli ed il +1,1% di Firenze.

Sull'anno, l'incremento dei prezzi è stato del 6,6% medio, a fronte del +7,9% del 2004.

Analogamente al segmento residenziale, quello terziario ha fatto registrare una invarianza nel livello medio dei canoni nell'ultimo semestre (+0,8% nominale) con punte massime a Venezia terraferma, +2,8% e, minime a Venezia città, con un -1,8% medio.

Diretta conseguenza di andamenti opposti di prezzi e canoni è la riduzione del rendimento da locazione che, nella media, si attesta attorno al 5,6% lordo annuo, compreso tra il 6,7% medio di Roma ed il 4,8% di Torino.

Mercato dei negozi

Variazioni % semestrali dei prezzi medi dei negozi	
Roma	3,9
Catania	3,7
Padova	3,4
Palermo	3,2
Torino	3,2
Napoli	2,7
Media	2,6
Cagliari	2,6
Milano	2,4
Bologna	2,4
Venezia città	2,4
Venezia terraferma	2,1
Firenze	2,0
Bari	1,9
Genova	1,3

Fonte: Nomisma.

Le piccole dimensioni e la scarsa dinamicità sono le più evidenti caratteristiche del mercato degli spazi commerciali tradizionali nei maggiori centri italiani.

La congiuntura dello scorso semestre conferma la situazione di stabilità su tutti i fronti: offerta, domanda, compravendite e locazioni.

Anche in prospettiva, nei prossimi sei mesi, non si dovrebbe assistere a cambiamenti di segno.

Analogamente agli altri segmenti, i tempi medi si allungano, sia per la vendita, da 4,7 a 5 mesi, che per la locazione, da 3,7 a 3,9 mesi, nell'ultimo anno.

I prezzi di compravendita hanno subito piccoli incrementi, dell'ordine del 2,6% medio con gli

aumenti più alti a Roma, +3,9% e minimi a Genova, +1,3%, nell'ultimo semestre.

Su base annua l'aumento è stato del 6,4% medio.

I canoni di locazione, a differenza degli altri segmenti monitorati, hanno subito incrementi analoghi a quelli dei prezzi, contribuendo così a mantenere invariato il livello del rendimento medio lordo annuo, pari al 7,9%.

Mercato dei capannoni industriali

Variazioni % annuali dei prezzi medi dei capannoni	
Bari	10,7
Catania	8,4
Cagliari	7,7
Roma	7,7
Milano	7,6
Genova	7,5
Media	6,7
Palermo	6,5
Bologna	6,3
Firenze	6,2
Venezia terraferma	6,2
Napoli	6,0
Torino	4,4
Padova	2,2

Fonte: Nomisma.

La peculiarità di questo segmento è la stabilità del mercato della compravendita, anche se tendono a crescere i giudizi di flessione di domanda e quantità scambiate.

Più critica la congiuntura del mercato delle locazioni con domanda in forte calo a fronte di un'offerta che cresce.

In prospettiva, per il prossimo anno, si rafforza la percentuale di opinioni di flessione.

I tempi medi di vendita (6,2 mesi) e di locazione (5,2 mesi) si allungano mentre lo sconto praticato sul prezzo richiesto rimane invariato rispetto al 2004 (11,2%).

I prezzi, su base annua, hanno subito un incremento medio del 6,4% con punte massime a Bari, del +10,7% e minime, a Padova, del +2,2%.

3. La finanza immobiliare: fondi e titoli

Valore netto delle attività dei fondi superano 9,5 miliardi di Euro...

L'industria dei fondi immobiliari italiani ha fatto segnare, anche nel primo semestre di quest'anno, l'ennesimo incremento sia in termini di patrimonio netto che di fondi presenti sul mercato.

Considerando l'imminente piena operatività degli ultimi prodotti tuttora in fase di collocamento, il valore complessivo netto delle attività dovrebbe arrivare a superare i 9,5 miliardi di Euro.

Si tratta di un risultato eclatante, soprattutto se si pensa che è stato raggiunto in soli 6 anni, ma che tuttavia continua a collocare il nostro paese ben al di sotto degli standard europei e mondiali.

Nonostante il recente *boom*, il patrimonio dei fondi immobiliari italiani rappresenta poco più del 3% di quello continentale e nemmeno l'1% di quello mondiale, a testimonianza delle potenzialità di ulteriore diffusione che tali strumenti continuano ad avere.

Patrimonio e numero di fondi

Tavola 6

	I/2002	II/2002	I/2003	II/2003	I/2004	II/2004	I/2005	II/2005
Patrimonio netto (mld €)	3,0	3,4	4,0	4,5	5,8	8,4	8,7	9,5
Numero di fondi	13	14	17	19	23	29	33	39

Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie

...ma emergono segnali in controtendenza

Il quadro espansivo fin qui delineato non è, tuttavia, privo di segnali in controtendenza. Per la prima volta, infatti, il patrimonio sottoscritto nel semestre è risultato inferiore alla somma di proventi e rimborsi, per un saldo netto negativo di oltre 100 milioni di euro.

Se da un lato si tratta di un risultato riconducibile al volgere a scadenza di un paio di iniziative legate al settore residenziale, dall'altro evidenzia un'attività di collocamento più rarefatta rispetto al passato, sia per i fondi *retail* che per quelli riservati.

Alla base di tale fenomeno vanno poste sia la riduzione delle dimensioni medie dei fondi approdati sul mercato, sia il modesto interesse suscitato da alcune iniziative, con conseguente allungamento dei tempi di collocamento e riduzione del patrimonio obiettivo.

I fondi ad apporto hanno trainato il settore

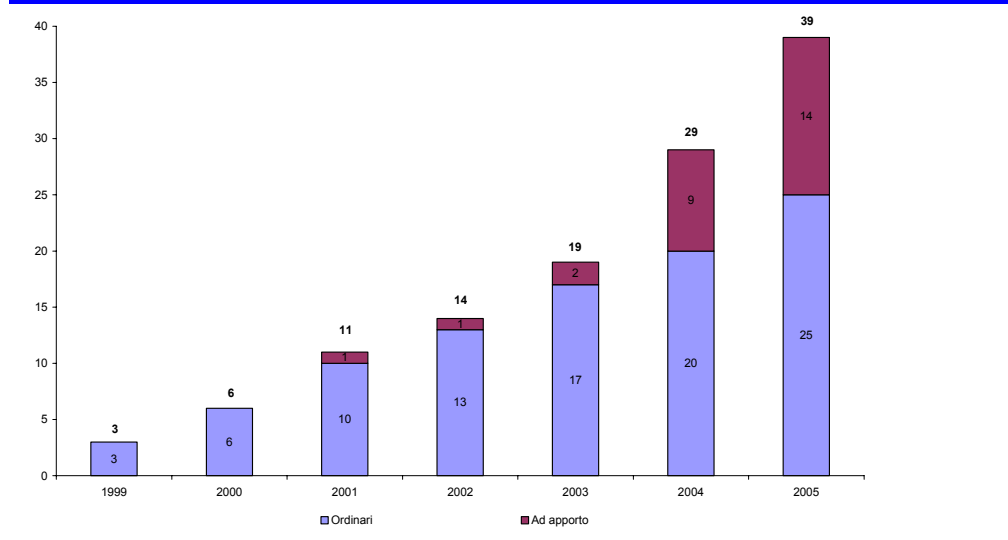
Ad essere penalizzati sono stati soprattutto i fondi ordinari, il cui peso sul totale è sceso rapidamente, arrivando ad attestarsi sotto il 70% in termini numerici ma addirittura solo al 50% in termini di patrimonio netto.

Le difficoltà riscontrate nell'individuazione delle opportunità di investimento,

hanno fatto sì che a trainare l'industria dei fondi immobiliari siano stati, nell'ultimo anno, soprattutto i prodotti ad apporto, sia pubblico che privato, vale a dire strumenti in grado di offrire al mercato un portafoglio di immobili già definito, coniugando le esigenze di valorizzazione del patrimonio e allocazione dell'indebitamento, con i vantaggi di natura fiscale che i fondi sono in grado di garantire.

Figura 10

I fondi immobiliari ordinari e ad apporto per data di richiamo degli impegni



Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie

L'industria dei fondi immobiliari italiani – Informazioni anagrafiche

Schema 1

Denominazione del Fondo	Società di gestione	Tipologia	Destinazione	Data di richiamo degli impegni	Durata (anni)	Asset allocation target
Valore Immobiliare Globale	Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	15/02/99	15	Mista, prevalentemente immobili direzionali
Securfondo	Beni Stabili Gestioni	Ordinario	Risparmiatori	09/12/99	15	Prevalentemente immobili direzionali
Unicredito Immobiliare Uno	Pioneer Investment Management SGR	Ordinario	Risparmiatori	09/12/99	15	Mista, prevalentemente immobili direzionali
BNL Portfolio Immobiliare	BNL Fondi Immobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	19/05/00	10	Mista
Polis	Polis Fondi SGR	Ordinario	Risparmiatori	17/06/00	12	Mista, prevalentemente immobili direzionali
Piramide Globale	Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	06/07/00	15	Mista, prevalentemente immobili direzionali
Fondo Alpha	Fondi Immobiliari Italiani SGR	Ad apporto pubblico	Risparmiatori	01/03/01	15	Prevalentemente immobili direzionali
Nextra Sviluppo Immobiliare	Nextra Investment Management SGR	Ordinario	Risparmiatori	31/03/01	15	Mista
Nextra Immobiliare Europa	Nextra Investment Management SGR	Ordinario	Risparmiatori	11/10/01	15	Mista
Michelangelo	Sorgente SGR	Ordinario	Investitori qualificati	10/12/01	8	Prevalentemente immobili direzionali
Portfolio Immobiliare Crescita	BNL Fondi Immobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	19/12/01	7	Mista
Investietico	BPM Real Estate	Ordinario	Risparmiatori	01/03/02	10	Immobili a contenuto etico
Immobiliarium 2001	Beni Stabili Gestioni	Ordinario	Risparmiatori	14/06/02	15	Mista
Investire residenziale 1	Investire immobiliare SGR	Ordinario	Investitori qualificati	10/12/02	5	Mista, prevalentemente immobili residenziali
Mediolanum Property	Mediolanum Gestione Fondi	Ordinario	Investitori qualificati	10/01/03	15	Immobili non residenziali
Estense Grande Distribuzione	BNL Fondi Immobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	10/06/03	10	Prevalentemente immobili commerciali
Investire residenziale 2	Investire immobiliare SGR	Ordinario	Investitori qualificati	16/06/03	5	Mista, prevalentemente immobili residenziali
Invest Real Security	Beni Stabili Gestioni	Ordinario	Risparmiatori	29/09/03	10	Mista
Lazio	BNL Fondi Immobiliari SGR	Ad apporto pubblico	Investitori qualificati	30/12/03	2	Immobili residenziali e commerciali
Beta	Fondi Immobiliari Italiani SGR	Ad apporto pubblico	Risparmiatori	01/01/04	7	Immobili direzionali e commerciali
Caravaggio	Sorgente SGR	Ordinario	Risparmiatori	22/01/04	7	Prevalentemente immobili direzionali
Tecla	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto privato	Risparmiatori	01/03/04	6	Immobili direzionali
Cloe	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto privato	Investitori qualificati	29/06/04	7	Immobili direzionali
Tikal R.E. Fund	Sai Investimenti SGR	Ad apporto privato	Investitori qualificati	29/07/04	7	Mista
Italian Real Estate Fund	Beni Stabili Gestioni	Ordinario	Investitori qualificati	04/08/04	7	Mista
Olinda	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto privato	Risparmiatori	06/12/04	7	Immobili ad uso retail & entertainment
Europa immobiliare 1	Vegages SGR	Ordinario	Risparmiatori	15/12/04	10	Mista
Clarice	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto privato	Investitori qualificati	16/12/04	17	Immobili direzionali o light industrial
FIP - Fondo immobili pubblici	Investire immobiliare SGR	Ad apporto pubblico	Investitori qualificati	28/12/04	15	Immobili direzionali
Immobiliare Dinamico	BNL Fondi Immobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	20/04/05	15	Mista
Antares	Ras Asset Management SGR	Ordinario	Investitori qualificati	26/04/05	15	Mista

Segue Schema 1

Denominazione del Fondo	Società di gestione	Tipologia	Destinazione	Data di richiamo degli impegni	Durata (anni)	Asset allocation target
Realest I	Est Capital SGR	Ordinario	Investitori qualificati	30/06/05	10	Immobili di pregio direzionali e residenziali
Dolomit	Deutsche Bank Fondimmobiliari SGR	Ordinario	Risparmiatori	04/07/05	8	Mista
Berenice	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto privato	Risparmiatori	14/07/05	7	Immobili direzionali
Diomira	Pirelli & C. Real Estate SGR	Ad apporto misto	Investitori qualificati	18/07/05	5	Immobili residenziali
Dante Retail	BPM Real Estate	Ad apporto privato	Investitori qualificati	26/07/05	10	Immobili commerciali
Raffaello	Sorgente SGR	Ad apporto misto	Investitori qualificati	autorizz. 4/6/2004	20	Mista, prevalentemente immobili direzionali
Donatello	Sorgente SGR	Ad apporto misto	Investitori qualificati	autorizz. 12/1/2005	10	Prevalentemente immobili direzionali
Banca Esperia	Duemme SGR	Ordinario	Risparmiatori	-	-	-

Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie.

I dati relativi all'indebitamento complessivo e al grado di utilizzo della leva finanziaria confermano la parziale trasformazione in atto nel settore, scaturita, in massima parte, dalle profonde modifiche normative introdotte a partire dal 2001.

Analogie e differenze fra i fondi ordinari e quelli ad apporto

La facoltà di creare fondi ad apporto concessa anche ai privati, l'attenuazione dei vincoli alle operazioni in conflitto di interesse, i vantaggi fiscali rispetto alla vessatoria legislazione precedente, nonché il notevole aumento delle possibilità di indebitamento sono i principali aspetti che hanno dato un rilevante impulso al sistema.

Se i prodotti tradizionali confermano, tuttavia, un approccio oltremodo prudente per quanto concerne il ricorso al credito, ben maggiore risulta l'utilizzo della leva da parte di quelli ad apporto.

Ne scaturisce un sistema ibrido, in cui la notevole crescita dell'indebitamento, passato in un anno da 1,5 ad oltre 4 miliardi di Euro (pari a circa il 57% della possibilità massima), deve essere pressoché interamente ascritta all'approdo sul mercato di alcune recenti iniziative.

Un'ulteriore conseguenza della mutata composizione tipologica dell'industria dei fondi, è rappresentata dal consistente incremento degli immobili detenuti direttamente, passati in poco più di 12 mesi da 5,5 ad 11 miliardi di Euro.

Non è aumentata, invece, la differenziazione settoriale degli investimenti, che continuano a risultare concentrati per quasi il 70% nel segmento direzionale.

Le differenze tra le due tipologie di fondi non paiono limitarsi al solo il grado di utilizzo della leva finanziaria, ma sembrano riguardare anche fattori ben più rilevanti, quali la redditività (in tutti i casi comunque ben al di sopra degli obiettivi dichiarati).

Premesso che una valutazione definitiva dei diversi prodotti potrà essere formulata solo a scadenza, i risultati riportati nella tavola evidenziano la recente tendenza alla contrazione dei rendimenti, in larga parte imputabile alle difficoltà congiunturali, nonché il *gap* di redditività tra fondi ordinari e ad apporto, che si viene a determinare nella fase immediatamente successiva al collocamento.

Si tratta di differenze che andranno parzialmente attenuandosi, ma che tuttavia riflettono, da un lato, le difficoltà di composizione sul mercato dei portafogli immobiliari, dall'altro, l'importante sconto, rispetto ai valori di mercato, con cui prendono il via la maggior parte delle iniziative ad apporto.

I risultati dei Fondi immobiliari chiusi di diritto italiano al 15/11/2005

Denominazione	SGR	Richiamo degli impegni	Durata (anni)	Valore complessivo netto (mln €)	Risultato I/2005 (%)	Performance dal collocamento (%)	Dividendi e rimborsi 2005 (€)
Valore Immobiliare Globale	Deutsche Bank Fondimmobiliari	15/02/99	15	178,5	1,9	27,7	220
Securfondo	Beni Stabili Gestioni	09/12/99	15	189,7	2,5	48,2	200
Unicredito Immobiliare Uno	Pioneer Investment Management	09/12/99	15	482,4	3,4	31,1	76
BNL Portfolio Immobiliare	BNL Fondi Immobiliari	19/05/00	10	363,7	2,5	31,3	90
Polis	Polis Fondi	17/06/00	12	312,3	2,8	36,0	160
Piramide Globale	Deutsche Bank Fondimmobiliari	06/07/00	15	287,7	2,1	24,1	100
Fondo Alpha	Fondi Immobiliari Italiani	01/03/01	15	390,4	7,4	92,0	286
Nextra Sviluppo Immobiliare	Nextra Investment Management	31/03/01	15	205,0	2,1	34,7	134
Nextra Immobiliare Europa	Nextra Investment Management	11/10/01	15	219,8	3,5	7,6	34
Michelangelo	Sorgente	10/12/01	8	153,9	2,8	46,5	-
Portfolio Immobiliare Crescita	BNL Fondi Immobiliari	19/12/01	7	220,6	2,8	27,5	-
Investietico	BPM Real Estate	01/03/02	10	177,1	3,7	19,0	85
Immobiliarium 2001	Beni Stabili Gestioni	14/06/02	15	146,2	1,6	17,5	250
Investire residenziale 1	Investire immobiliare SGR	10/12/02	5	14,5	-7,9	52,6	4.680
Estense Grande Distribuzione	BNL Fondi Immobiliari SGR	10/06/03	10	220,0	2,1	11,1	91
Investire residenziale 2	Investire immobiliare SGR	16/06/03	5	67,6	19,3	89,4	259.000
Invest Real Security	Beni Stabili Gestioni SGR	29/09/03	10	150,6	3,3	7,6	21
Lazio	BNL Fondi Immobiliari SGR	30/12/03	2	155,9	41,7	45,1	68.625
Beta	Fondi Immobiliari Italiani	01/01/04	7	321,4	6,2	19,7	-
Caravaggio	Sorgente SGR	22/01/04	7	135,0	3,1	12,0	-
Tecla	Pirelli RE	01/03/04	6	479,6	8,3	64,4	49,5
Cloe	Pirelli RE	29/06/04	7	432,0	18,1	74,6	74.706
Tikal R.E. Fund	Sai Investimenti	29/07/04	7	487,5	3,0	22,8	2.500
Olinda	Pirelli RE	06/12/04	7	364,7	6,3	43,1	17
Clarice	Pirelli RE	16/12/04	17	113,0	4,6	28,2	6.525
FIP - Fondo immobili pubblici	Investire immobiliare SGR	28/12/04	15	1.439,0	14,9	14,7	6.400

N.B. Nel calcolo della performance 2005 sono stati considerati tutti i proventi distribuiti durante l'anno.

Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie.

I risultati di Borsa

Le divergenze fin qui descritte non trovano riscontro nei risultati di Borsa dei 19 prodotti finora arrivati sul mercato.

Le quotazioni di tutti i fondi si attestano, infatti, ben al di sotto dei valori di bilancio e, nella maggior parte dei casi, anche di quelli di collocamento.

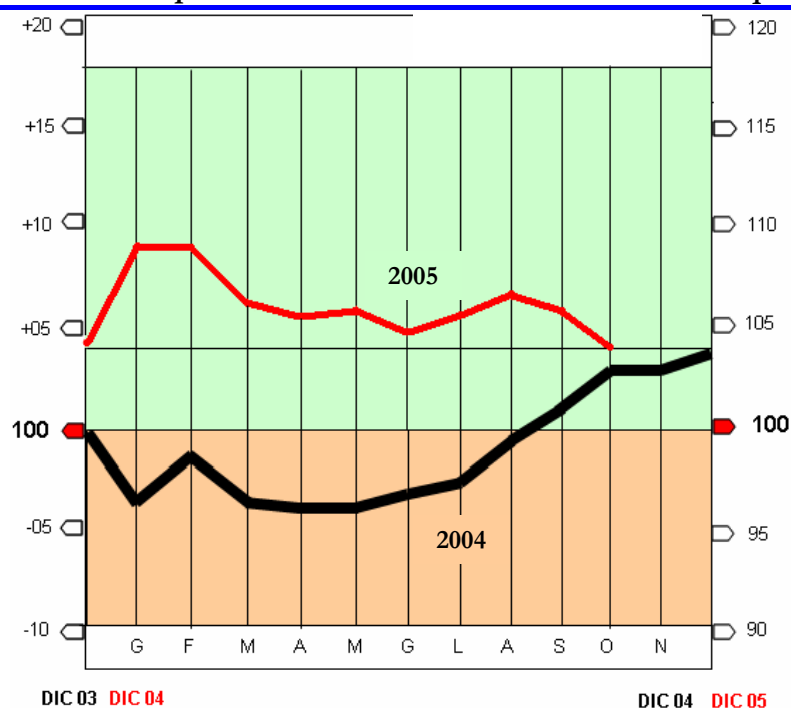
Si tratta di un fenomeno che non deve essere unicamente ricondotto all'orizzonte temporale di lungo periodo dell'investimento o all'esiguità degli scambi, ma che probabilmente scaturisce da una scelta consapevole da parte degli investitori, in attesa di verificare l'effettiva realizzabilità delle plusvalenze ora latenti.

Non è fuori luogo ipotizzare che si sia in presenza di una sottovalutazione sistematica rispetto al NAV da parte degli operatori, in una misura che mediamente si colloca tra il 20 e il 30%.

L'analisi svolta dalla Conferenza Permanente del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano evidenzia le modeste oscillazioni delle quotazioni dei fondi, ritornate a fine ottobre sui valori d'inizio anno, e la conseguente sostanziale invarianza del divario tra Prezzo di borsa e Net Asset Value, attestatosi stabilmente in prossimità del -25%.

Figura 11

Indice dei prezzi di Borsa dei Fondi Immob. italiani quotati (CPSI 9)*

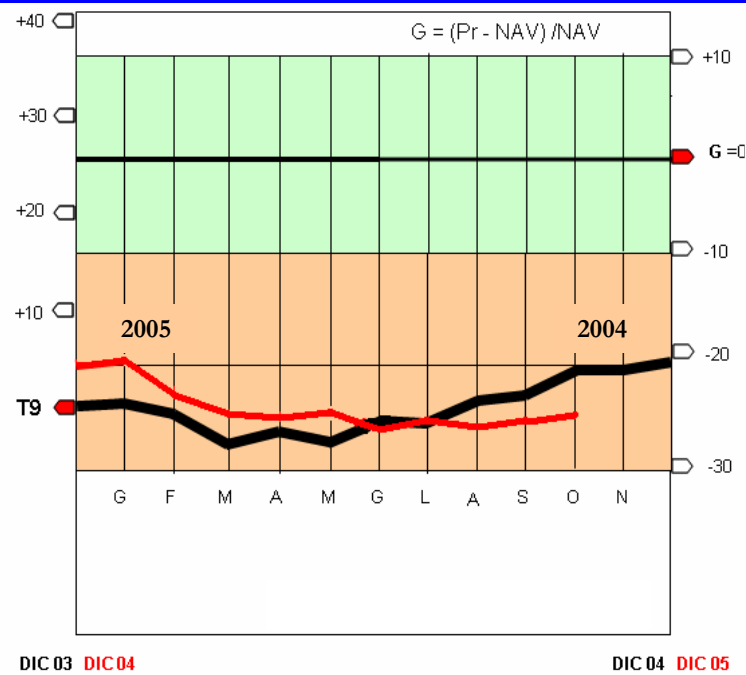


Fonte: Conferenza Permanente del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano – L. Greppi.

* L'indice CPSI 9 è basato sui prezzi di borsa delle quote dei nove fondi immobiliari che presentano il prezzo di borsa più vicino al NAV e un numero di scambi superiore ad una soglia minima.

L'indicatore CPSI T9 si basa sullo stesso listino del CPSI 9 e misura l'evoluzione della differenza tra prezzo di borsa e NAV.

Figura 12

Indicatore del divario Prezzo di borsa / Net Asset Value (CPSI T9)*

Fonte: Conferenza Permanente del Collegio degli Ingegneri e Architetti di Milano – L. Greppi.

L'inadeguatezza delle informazioni su stime, politiche di gestione e operazioni portate a termine, la ridotta diversificazione, sia tipologica che territoriale, oltre ai timori legati alla maturità del ciclo immobiliare, non risultano certo fattori premianti in sede di negoziazione delle quote.

E' interessante notare come, in tale contesto, a risultare meno penalizzati siano i 2 fondi ad apporto di matrice pubblica, a conferma di una probabile sottostima del valore degli immobili in sede di conferimento.

Le performance dei Fondi immobiliari quotati

Fondo	Data quotazione	Δ Valore mercato / Valore iniziale (%)	Δ Valore mercato / NAV 30/06/05 (%)	Rendimento immediato	Performance 2005 (%)
Valore Immobiliare globale	29/11/99	-16,4	-25,3	5,1	0,2
Securfondo	05/02/01	-0,4	-21,2	8,0	8,5
Polis	20/04/01	-6,3	-22,5	8,5	8,2
Unicredito Immobiliare Uno	04/06/01	-14,5	-29,1	3,6	1,5
Portfolio Immobiliare	02/01/02	-15,2	-28,8	4,2	-1,7
Nextra Sviluppo Immobiliare	10/06/02	-20,2	-35,1	6,7	6,4
Alpha	08/07/02	19,2	-17,5	9,2	-2,0
Piramide Globale	26/11/02	-17,0	-27,9	6,0	-12,0
Portfolio Immobiliare Crescita	01/07/03	-0,4	-21,9	-	3,8
Immobiliium 2001	29/10/03	-25,5	-33,8	6,7	3,3
Nextra Immobiliare Europa	17/11/03	-38,0	-40,2	2,2	-2,0
Tecla	04/03/04	-1,4	-33,5	10,0	5,5
Estense Grande Distribuzione	30/08/04	-1,0	-6,8	3,7	2,0
Investietico	01/11/04	-23,2	-33,3	4,4	5,2
Olinda	09/12/04	-5,0	-32,0	3,6	-4,7
Invest Real Security	24/01/05	-26,9	-31,6	1,1	-
Caravaggio	16/05/05	-7,3	-17,2	-	-
Berenice	19/07/05	-5,0	-	-	-
Beta	24/10/05	12,7	-5,8	-	-

Il valore di mercato è il prezzo di riferimento del 12/11/2005.

Il rendimento immediato è stato calcolato rapportando i proventi distribuiti nel corso dell'anno rispetto all'ultimo prezzo disponibile.

La performance 2005 è stata calcolata ipotizzando l'acquisto in Borsa delle quote il 30/12/2004 e la vendita il 12/11/2005, tenendo ovviamente conto dei proventi nel frattempo distribuiti.

Fonte: Elaborazioni Nomisma su fonti varie.

La sottovalutazione delle quote non ha impedito un cospicuo balzo in avanti della capitalizzazione di Borsa dell'industria dei fondi, salita dagli oltre 2,4 miliardi di Euro del 30/6/2004 agli attuali 3,9 miliardi, con una crescita di poco inferiore al 60%.

Si tratta di un fenomeno che non ha riguardato solo i fondi immobiliari ma che interessato anche le società quotate, la cui ascesa è risultata ancora più perentoria, essendo passate dai quasi 4 miliardi del giugno 2004 agli odierni 6,7 (+68%), a testimonianza della crescente finanziarizzazione di un settore fino a poco tempo fa abbondantemente sottocapitalizzato.

Se per quanto riguarda l'industria dei fondi, la progressione era largamente prevedibile, essendo legata all'approdo sul mercato secondario di nuove iniziative, non può non sorprendere, se non altro per le proporzioni, l'*exploit* fatto segnare dal *real estate* quotato nell'ultimo anno.

I titoli immobiliari

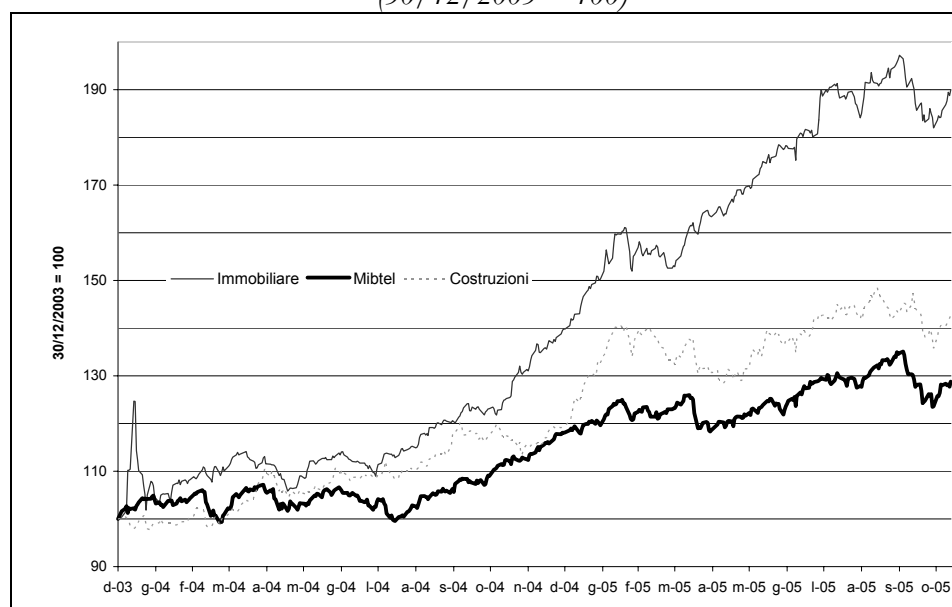
Senza significative novità rispetto ad un listino che continua a rimanere troppo scarno, l'indice di riferimento ha fatto segnare, dall'inizio dell'anno ad oggi, una crescita pressoché doppia rispetto ad un altro comparto storicamente difensivo come quello delle costruzioni, e addirittura quattro volte superiore a quella dell'indice generale.

Alla base di tale ritrovato dinamismo devono essere indubbiamente posti gli ottimi risultati conseguiti dalle principali società del settore, ma anche l'effervescenza scaturita dalle operazioni di finanza straordinaria (portate a termine o anche solo paventate), che da sempre caratterizzano l'immobiliare quotato, condizionandone pesantemente gli andamenti.

Resta ora da verificare la capacità del comparto di mantenere le quotazioni raggiunte, in una fase che si preannuncia meno generosa in termini di crescita delle attività e in cui, anche le società maggiori, saranno chiamate a trasformarsi, differenziando il proprio *business*.

Figura 13

Andamento degli indici immobiliare, MIBTEL e delle costruzioni nel periodo 2004-2005 (30/12/2003 = 100)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati di Borsa.

4. Il mercato dei mutui

I dati Banca d'Italia mostrano una perdurante crescita dei finanziamenti all'immobiliare Secondo i dati forniti dalla Banca d'Italia a giugno 2005, i mutui in essere rivolti al settore immobiliare, sia per l'acquisto che per la costruzione, ammontavano complessivamente a 321,3 miliardi di Euro, con un incremento rispetto all'anno precedente del 17,1% (+149% dal I semestre 1997; tav. 9). Si tratta di una variazione importante, soprattutto se si considera che è una delle più alte registrate nell'ultimo settennio e che è il secondo anno consecutivo che si registra un incremento a due cifre. I mutui rivolti all'acquisto di immobili sono quelli che più contribuiscono al risultato totale, manifestando tassi di crescita sistematicamente più elevati di quelli per la costruzione.

Da sottolineare anche che i prestiti bancari per l'acquisto delle abitazioni da parte delle famiglie consumatrici sono saliti dal 5% al 13% del PIL nel periodo tra il 1997 e il 2004 (cifre rilevanti, ma comunque lontane dal 34% dell'area Euro e dal 64% degli USA).

Tavola 9

Finanziamenti oltre il breve termine – Consistenze (milioni di €)

	Acquisto immobili				Investimenti in costruzioni				Totale	
	Abitazioni	Altro	Totale	Var. %	Abitazioni	Altro	Totale	Var. %		Var. %
30/06/05	167.994	41.326	209.320	19,6	55.545	56.419	111.964	12,7	321.284	17,1
30/06/04	138.507	36.521	175.028	20,5	49.634	49.720	99.354	13,3	274.382	17,8
30/06/03	109.67	35.538	145.211	11,8	44.290	43.420	87.710	3,7	232.921	8,6
30/06/02	94.656	35.233	129.889	15,0	43.831	40.746	84.577	5,0	214.466	10,8
30/06/01	81.947	30.997	112.945	13,3	39.910	40.623	80.533	2,3	193.477	8,4
30/06/00	71.778	27.943	99.721	-	38.688	40.067	78.755	4,2	178.476	-

Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia.

Tavola 10

Finanziamenti oltre il breve termine – Erogazioni totali nei 12 mesi precedenti (milioni di €)

	Acquisto immobili	Variaz. % annua	Investimenti in costruzioni	Variaz. % annua	Totale	Variaz. % annua
30/06/05	65.235	10,4	41.462	18,6	106.697	13,4
30/06/04	59.111	20,7	34.949	2,4	94.060	13,2
30/06/03	48.959	10,2	34.116	5,4	83.075	8,2
30/06/02	44.427	17,8	32.369	21,3	76.796	19,2
30/06/01	37.728	-8,4	26.679	1,8	64.407	-4,4
30/06/00	41.170	-	26.218	-	67.389	-

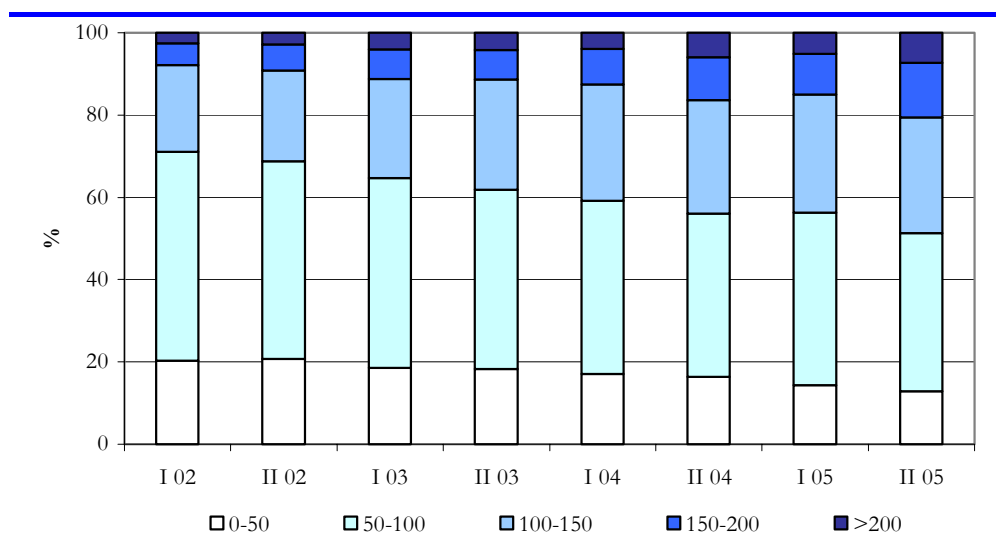
Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Banca d'Italia.

Il dato relativo al periodo giugno 2004 - giugno 2005 circa le erogazioni concesse mostra un'ulteriore crescita dei volumi erogati, ormai superiori ai 106 miliardi di Euro (+13,4% annuo). A differenza di quanto registrato nei due anni precedenti, il segmento relativo agli investimenti in costruzioni ha maggiormente contribuito a tale rialzo rispetto alle erogazioni concesse alle famiglie per l'acquisto di immobili (+18,6% per i primi, +10,4 per le seconde). Ciò non fa che confermare l'importanza del mercato dei mutui, non solo per le famiglie italiane ma anche per le imprese che operano nel settore immobiliare. A maggior ragione se si considera che negli ultimi 2 anni la crescita dei mutui è stata superiore a quella dei prezzi degli immobili: +10% a giugno 2005 rispetto al giugno 2004, (pari a 65 miliardi di erogato) e +21% per 59 miliardi nel 2004 rispetto al 2003, a fronte di una crescita complessiva nei prezzi delle abitazioni del 15,6% (media Italia nel biennio giugno 2003/giugno 2005). Oggi le persone tendono a indebitarsi di più e per un periodo più lungo (la media è ora di 20 anni).

La quota dei mutui oltre i 100.000 Euro è passata dal 30% nel 2002 al 50% a fine 2005, complici i bassi tassi di interesse e la maggior offerta di prodotti finanziari ora messi a disposizione da parte degli istituti di credito (fig 14).

Figura 14

Mutui erogati per classi di importo (migliaia di €)



Fonte: Mutui Online.

L'indagine Nomisma: il mercato nel II semestre 2005

L'allungamento delle tempistiche contrattuali viene altresì confermato dalla nostra indagine semestrale (tav. 11). Quest'ultima, condotta su un campione di banche primarie, conferma l'andamento positivo del settore creditizio, anche nel secondo semestre del 2005, ove si è riscontrato un incremento dei mutui erogati, sia in termini di volumi che di valore, in entrambi i segmenti considerati. Scendendo nello specifico, i mutui ipotecari rivolti al comparto abitativo occupano una quota del mercato pari, in media, al 92%, percentuale che si

colloca al primo posto tra i valori registrati nell'ultimo decennio.

Con riferimento al solo segmento creditizio residenziale, le preferenze si sono orientate, come ormai da diversi semestri, su mutui a tasso variabile di durata ultra quindicennale. La quota di mercato riservata a ciascuna tipologia di rimborso e di durata non ha subito significativi mutamenti rispetto alla precedente rilevazione.

Tavola 11

**Media 13 grandi aree urbane – Tipologie di mutui ipotecari erogati
nel II semestre 2005**

(distribuzione percentuale delle modalità)

		Immobili ad uso	
		Residenziale	Non residenziale
Durata	≤ 10 anni	15,7	49,3
	11-15 anni	21,4	30,2
	> 15 anni	62,9	20,4
Tasso	Fisso	18,1	10,8
	Variabile	72,2	74,2
	Misto	9,7	15,1
Tipo	Ordinario	98,2	99,7
	Agevolato	1,8	0,3

Fonte: Nomisma.

Sono comunque da evidenziare peculiarità tipiche emerse in corrispondenza delle città monitorate: nelle realtà meridionali il tasso fisso mantiene una sostanziale fetta di mercato (a Napoli raggiunge il 31% delle erogazioni totali, a Bari e Palermo il 28%) mentre a Venezia la percentuale di erogazioni a tasso misto supera decisamente il dato medio (23,5%). Venezia si distingue anche per essere la città con la percentuale più bassa di finanziamenti di lunga durata (52%) a fronte del 78% registrato a Bologna.

Le abitazioni acquistate nel secondo semestre, ricorrendo ad un mutuo ipotecario, sono usate e hanno, in media, un valore di circa 230 mila Euro, per un importo finanziato pari a 135 mila Euro. In media la percentuale di indebitamento sul valore dell'abitazione risulta quindi pari al 60%, anche se con differenze territoriali piuttosto marcate (a Bologna e Palermo arriva al 77/78% contro il 41% di Napoli).

Negli ultimi 4 anni tale percentuale (LTV) è cresciuta considerevolmente, guadagnando 12 punti dal 2001 ad indicare una maggiore propensione all'indebitamento da parte delle famiglie, imputabile alla crescita dei valori, ma anche alla possibilità di poter "spalmare" il debito su tempi più allungati a rate comunque sostenibili e competitive con i canoni di locazione

La superficie media di un'abitazione finanziata si aggira su 120 mq, ma si va da un minimo di 70 mq a Bologna fino ai 130 di Bari; riguardo alla localizzazione, la maggior parte degli immobili acquistati si trova nei comuni limitrofi dei grandi centri urbani monitorati (38%).

Secondo le previsioni formulate per i prossimi mesi, ci si attende un'ulteriore crescita del settore imputabile sostanzialmente al sempre maggiore interesse manifestato dalla domanda.

Valore unitario e durata dei mutui potrebbero aumentare ancora, mentre dovrebbe rimanere stabile la preferenza accordata al tasso fisso.

Le erogazioni indirizzate al comparto non residenziale sono risultate pari all'8% del totale, ma è comunque da evidenziare l'andamento di Roma, dove la quota di tali erogazioni ha raggiunto il 16%, e di Cagliari e Torino dove, al contrario i mutui rivolti agli investimenti non residenziali hanno rivestito solo un ruolo di nicchia (3% a fronte della media campionaria pari all'8%).

Rispetto a quanto rilevato sei mesi fa, non si notano sostanziali differenze circa le preferenze espresse per la durata dei finanziamenti: la maggior parte di essi continua a prevedere un periodo di rimborso inferiore ai 10 anni (49,3%), seguiti da quelli di durata compresa tra i 10 e i 15 anni (30,2%).

Tra le realtà che si discostano dal dato medio sono da segnalare Catania e Palermo, dove ben il 63/64% delle erogazioni prevede un periodo di rimborso superiore ai 15 anni, e Bologna che, al contrario, mostra una quota pari all'88% di crediti di durata inferiore ai 10 anni (81% a Torino e Padova).

Rispetto alla tipologia di remunerazione di capitale, il tasso variabile continua ad essere di gran lunga il preferito in tutti i grandi centri urbani considerati (74% dei contratti stipulati).

La destinazione prevalente dei crediti erogati per immobili non abitativi va a finanziare operazioni riguardanti negozi (45%), uffici (22%) e capannoni (16%); a differenza delle precedenti rilevazioni, quando solo una parte residuale di finanziamenti riguardava operazioni di altro tipo, in questo semestre ben il 16% è stata destinata ad esse.

Infine, la percentuale di rifinanziamenti è risultata pari al 10% (si tratta della percentuale maggiore sinora rilevata). Prevalentemente ciò è dovuto all'allungamento del periodo di rimborso (44%) o, in seconda battuta, al passaggio dal tasso fisso a quello variabile (42%), ritenuto ad oggi più conveniente e non suscettibile di significativi rialzi nel breve-medio termine.

5. Previsioni

Le opinioni degli operatori

Il saldo delle aspettative sui prezzi ed il numero di compravendite per il primo semestre 2006 formulate dagli operatori immobiliari che compongono il nostro *panel* d'opinione evidenzia un lieve e graduale peggioramento.

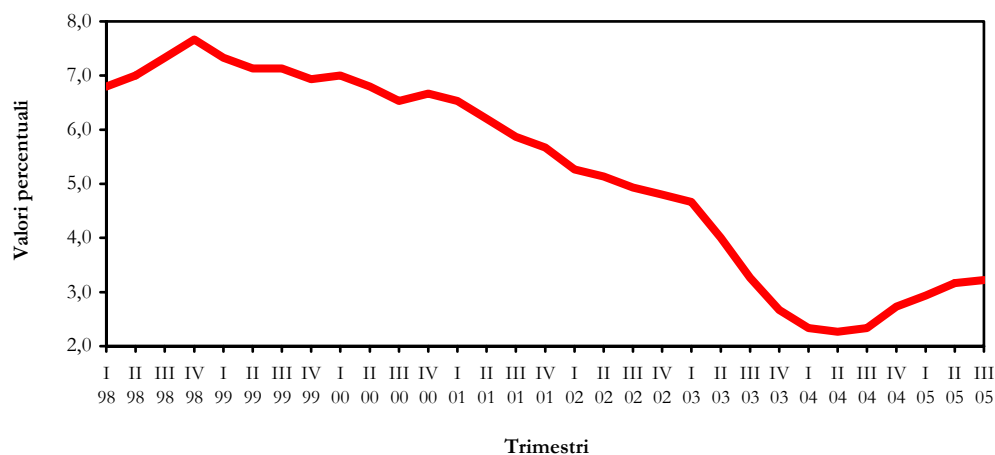
Va detto, però, che i dati del centro studi ISAE risultano sempre più negativi dalla fine del 1998: le intenzioni d'acquisto o di manutenzione dell'abitazione,

manifestano, a partire dal 2004 una certa tendenza al recupero, tendenze che potrebbero, se in rafforzamento, portare sostegno all'ipotesi che il mercato immobiliare possa ancora contare su un buon livello di domanda (Figg. 15 e 16).

Le attese sui prezzi espressi dalla maggioranza degli interpellati (62%) risultano improntate verso la stabilità, così come quelle sul numero di scambi (62%). Tuttavia i giudizi pessimistici formulati sui prezzi risultano in crescita rispetto allo scorso semestre (sono passati dal 17% al 29%); mentre le percezioni negative sul numero di scambi non subiscono, in quota, variazioni di rilievo (Figura 17).

Figura 15

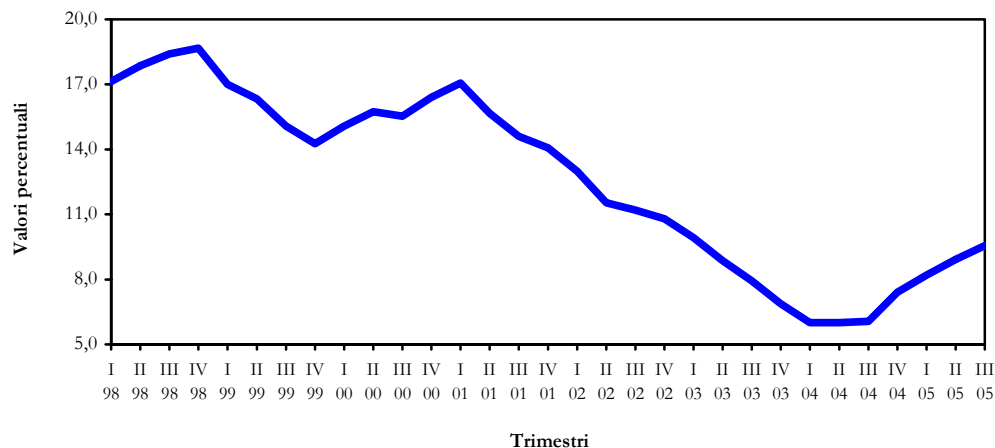
ITALIA - Giudizi che esprimono l'intenzione di acquistare un'ABITAZIONE nei prossimi 12 mesi
(valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati ISAE.

Figura 16

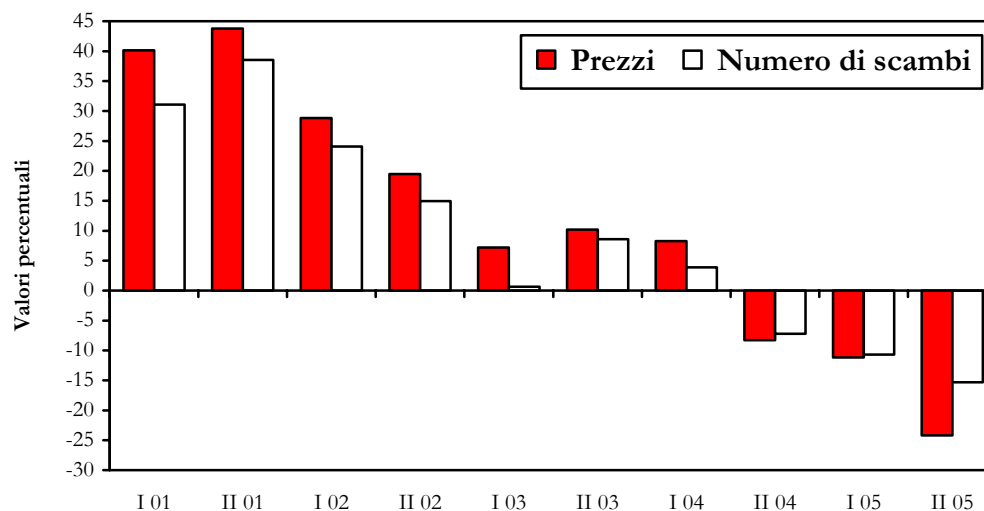
ITALIA - Giudizi che esprimono l'intenzione di spendere somme rilevanti per la manutenzione dell'ABITAZIONE nei prossimi 12 mesi
(valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati ISAE.

Figura 17

Media 13 aree – Sentiment^(*) previsionali espressi dagli operatori riguardo i prezzi e il numero di scambi nel mercato Residenziale per il semestre 2006
(valori percentuali)



(*)Saldo tra i giudizi di crescita e quelli di diminuzione.

Fonte: Nomisma.

Meno rosea appare la situazione sul mercato degli immobili d'impresa.

Meno rosea appare la situazione sul mercato d'impresa dove il saldo tra i giudizi di crescita e quelli di diminuzione peggiora, per entrambe le variabili analizzate, specialmente nel comparto direzionale, mentre viene prevista una maggiore tenuta del mercato dei negozi al dettaglio, in cui prevalgono ancora le opinioni di stabilità, pur mostrando anch'esso un saldo negativo.

Il modello previsionale econometrico

I modelli econometrici stimati per la media dei prezzi delle tredici città sembrano confortare l'ipotesi di tenuta del settore, seppur con variazioni percentuali in progressiva riduzione.

Per il 2006 l'ipotesi previsionale fornita dal modello evidenzia ancora aspettative di crescita per tutti gli immobili, anche se di dimensioni più ridotte per il settore commerciale.

Da un'approfondita analisi dei principali mercati emergono indicazioni divergenti, per quanto riguarda le prospettive di Roma e Milano. Se per Roma anche il 2007 dovrebbe risultare un anno di crescita delle quotazioni, per Milano, nello stesso anno, non si esclude possa comparire un segno negativo.

Tavola 12

Media 13 aree - Previsioni variazioni percentuali prezzi correnti di immobili secondo il Modello Econometrico
(valori percentuali)

Anni	Abitazioni	Uffici	Negozi
2006	5,4	5,3	2,8
2007	4,3	2,4	1,5

Fonte: Nomisma.

Appendice statistica

Abitazioni - Prezzi medi di compravendita di abitazioni libere
(€ al metro quadrato)

Aree urbane	Zone di pregio		Centri		Semisentri		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Abitazioni nuove o ristrutturate									
Bari	2.792	3.443	2.467	3.071	1.917	2.436	1.407	1.906	2.041
Bologna	3.944	5.558	3.514	4.813	2.855	3.729	2.300	3.030	3.171
Cagliari	2.207	3.012	2.043	2.613	1.655	2.108	1.304	1.655	1.775
Catania	2.577	3.267	2.155	2.705	1.433	1.850	1.075	1.275	1.583
Firenze	4.756	6.653	4.129	5.525	3.392	4.200	2.578	3.443	3.642
Genova	3.416	5.009	2.400	3.454	1.778	2.470	1.277	1.667	2.022
Milano	6.578	9.231	5.700	7.724	3.800	5.007	2.500	3.433	4.178
Napoli	4.700	6.731	3.400	4.500	2.150	3.000	1.450	2.300	2.594
Padova	3.633	4.790	3.000	3.878	2.160	2.718	1.573	1.964	2.333
Palermo	2.240	2.803	1.972	2.362	1.533	1.887	1.130	1.440	1.598
Roma	5.283	8.106	4.667	6.753	3.133	4.350	1.900	2.950	3.499
Torino	3.014	4.518	2.611	3.700	2.100	2.723	1.691	2.183	2.348
Venezia città	5.713	8.688	4.950	7.382	3.875	5.150	2.950	4.267	4.430
Venezia Mestre	3.110	3.700	2.733	3.400	2.250	2.767	1.800	2.329	2.406
<i>Medie</i>	<i>3.855</i>	<i>5.393</i>	<i>3.267</i>	<i>4.420</i>	<i>2.431</i>	<i>3.171</i>	<i>1.781</i>	<i>2.417</i>	<i>2.687</i>
Abitazioni usate abitabili									
Bari	2.263	2.756	2.000	2.465	1.529	1.950	1.133	1.500	1.631
Bologna	3.292	4.214	2.788	3.808	2.354	3.041	1.950	2.536	2.606
Cagliari	1.780	2.267	1.573	2.078	1.317	1.630	1.064	1.338	1.411
Catania	2.075	2.667	1.712	2.154	1.133	1.538	840	1.100	1.289
Firenze	3.944	5.530	3.412	4.600	2.744	3.580	1.971	3.025	3.026
Genova	2.789	4.063	1.944	2.818	1.388	2.030	843	1.325	1.580
Milano	5.633	7.775	4.793	6.467	3.106	4.294	1.990	2.833	3.471
Napoli	4.110	5.880	2.350	3.800	1.700	2.600	1.080	1.700	2.058
Padova	2.886	3.500	2.400	3.000	1.600	2.138	1.100	1.483	1.760
Palermo	1.907	2.302	1.540	1.958	1.250	1.564	850	1.125	1.275
Roma	4.708	7.286	4.200	6.058	2.761	3.878	1.625	2.429	3.050
Torino	2.457	3.500	2.013	2.871	1.643	2.167	1.220	1.633	1.793
Venezia città	4.850	6.967	4.100	5.956	3.167	4.500	2.520	3.375	3.658
Venezia Mestre	2.220	2.833	2.073	2.600	1.744	2.067	1.260	1.650	1.764
<i>Medie</i>	<i>3.208</i>	<i>4.396</i>	<i>2.635</i>	<i>3.617</i>	<i>1.960</i>	<i>2.641</i>	<i>1.389</i>	<i>1.932</i>	<i>2.169</i>
Abitazioni da ristrutturare completamente									
Bari	1.793	2.307	1.533	2.073	1.144	1.627	800	1.143	1.265
Bologna	2.500	3.164	2.225	2.822	1.904	2.386	1.500	1.989	2.028
Cagliari	1.385	1.700	1.243	1.475	1.005	1.289	822	1.045	1.088
Catania	1.630	2.035	1.369	1.733	875	1.221	650	925	1.029
Firenze	3.240	4.304	2.829	3.807	2.197	3.040	1.670	2.250	2.438
Genova	2.165	3.097	1.521	2.223	967	1.560	657	1.022	1.210
Milano	5.013	6.589	4.083	5.685	2.614	3.624	1.550	2.309	2.899
Napoli	3.000	4.700	2.050	3.200	1.300	2.200	800	1.300	1.633
Padova	1.867	2.433	1.650	2.100	1.033	1.464	750	1.075	1.213
Palermo	1.443	1.864	1.196	1.489	901	1.088	590	825	932
Roma	4.275	6.350	3.673	4.985	2.225	3.371	1.300	1.986	2.554
Torino	1.900	2.617	1.580	2.229	1.200	1.600	800	1.150	1.298
Venezia città	4.100	5.600	3.478	5.000	2.600	3.880	1.913	2.680	2.977
Venezia Mestre	1.844	2.138	1.650	2.000	1.356	1.620	1.000	1.300	1.386
<i>Medie</i>	<i>2.582</i>	<i>3.493</i>	<i>2.149</i>	<i>2.916</i>	<i>1.523</i>	<i>2.141</i>	<i>1.057</i>	<i>1.500</i>	<i>1.711</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

Tavola A. 2

Abitazioni - Variazioni semestrali dei prezzi medi di compravendita di abitazioni libere
(dati percentuali)

Aree urbane	Zone di pregio		Centri		Semicentri		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Abitazioni nuove o ristrutturate									
Bari	3,1	1,8	2,8	1,9	0,1	-2,6	0,5	2,5	0,9
Bologna	2,7	2,4	3,9	1,6	3,5	3,4	2,6	3,3	3,0
Cagliari	1,7	1,6	3,0	0,5	2,3	1,5	-0,4	1,9	1,4
Catania	2,4	2,6	1,5	1,8	4,9	4,9	4,4	6,3	4,1
Firenze	0,8	1,0	1,3	2,0	1,5	2,6	2,4	2,5	2,0
Genova	3,2	2,2	4,3	4,0	2,2	2,9	2,5	2,7	2,9
Milano	2,9	4,1	3,6	2,7	3,8	3,6	2,9	4,0	3,5
Napoli	3,4	2,9	12,7	0,0	1,2	4,3	3,6	3,7	3,7
Padova	3,8	3,6	2,4	1,8	2,4	1,7	3,6	1,8	2,4
Palermo	3,7	2,2	2,8	2,5	2,8	2,9	5,1	1,3	2,9
Roma	4,5	4,5	7,5	4,1	2,9	5,4	5,6	6,2	5,2
Torino	1,8	5,1	3,2	4,4	3,7	3,4	3,1	3,4	3,5
Venezia città	2,0	3,3	3,3	4,3	2,4	3,0	0,3	2,4	2,4
Venezia Mestre	1,3	2,8	0,7	1,2	-0,2	1,8	1,4	2,6	1,5
<i>Medie</i>	<i>2,7</i>	<i>3,0</i>	<i>3,9</i>	<i>2,5</i>	<i>2,4</i>	<i>2,9</i>	<i>2,5</i>	<i>3,2</i>	<i>2,9</i>
Abitazioni usate abitabili									
Bari	2,2	-0,6	2,7	-0,2	-1,0	0,0	2,3	1,0	0,8
Bologna	3,9	2,9	0,8	2,2	3,5	3,7	3,3	3,3	3,1
Cagliari	2,6	1,5	2,7	2,4	2,5	2,6	2,6	1,9	2,3
Catania	4,0	3,4	3,7	2,9	3,0	3,7	0,3	4,8	3,2
Firenze	0,9	-0,2	1,4	3,4	3,3	3,6	-0,3	3,1	2,2
Genova	3,1	2,8	3,7	4,7	1,3	3,2	2,5	1,2	2,6
Milano	2,6	4,3	3,0	3,6	3,4	3,4	1,6	2,9	3,0
Napoli	2,9	4,3	3,7	2,2	7,1	4,0	4,5	4,4	4,2
Padova	3,1	3,6	5,5	2,7	2,6	2,2	0,0	2,3	2,4
Palermo	3,1	2,8	2,7	2,8	2,9	3,3	1,5	3,4	2,8
Roma	3,9	4,8	5,4	4,5	5,7	4,8	4,8	5,6	5,1
Torino	4,2	3,8	2,5	3,4	4,0	4,9	3,6	2,7	3,6
Venezia città	1,7	1,6	3,1	3,2	0,7	3,1	3,6	3,8	2,9
Venezia Mestre	2,5	3,8	2,6	3,3	3,4	2,1	-0,5	3,1	2,3
<i>Medie</i>	<i>2,8</i>	<i>2,9</i>	<i>3,1</i>	<i>3,1</i>	<i>3,1</i>	<i>3,3</i>	<i>2,2</i>	<i>3,2</i>	<i>3,0</i>
Abitazioni da ristrutturare completamente									
Bari	0,9	1,4	1,2	1,5	-0,5	0,5	4,3	3,9	2,1
Bologna	3,0	3,3	3,2	1,6	5,3	4,2	1,9	2,0	2,9
Cagliari	1,9	1,8	2,5	2,0	1,8	3,7	1,8	1,6	2,1
Catania	3,6	3,8	1,4	4,3	2,1	4,5	1,6	2,8	2,9
Firenze	-1,0	-0,5	0,8	1,7	0,1	1,6	2,8	5,5	2,3
Genova	2,6	3,0	3,6	3,9	3,6	4,0	2,7	3,2	3,4
Milano	3,7	4,7	3,4	3,1	3,9	4,1	2,6	4,2	3,7
Napoli	1,0	4,1	1,2	5,8	1,3	3,4	1,3	4,6	3,2
Padova	4,3	5,0	5,2	3,7	0,2	2,5	2,3	2,7	2,9
Palermo	1,8	4,1	1,8	3,7	3,0	0,2	2,6	2,7	2,4
Roma	6,7	5,1	7,3	5,8	5,2	4,5	1,6	6,8	5,2
Torino	3,8	3,9	3,9	3,1	3,8	4,3	4,3	1,8	3,4
Venezia città	2,5	3,4	2,8	3,7	3,0	3,5	2,5	3,1	3,1
Venezia Mestre	3,3	3,2	3,1	1,9	2,5	2,4	1,7	1,6	2,2
<i>Medie</i>	<i>2,8</i>	<i>3,4</i>	<i>3,2</i>	<i>3,4</i>	<i>2,7</i>	<i>3,2</i>	<i>2,4</i>	<i>3,5</i>	<i>3,1</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

Abitazioni - Variazioni annuali dei prezzi medi di compravendita di abitazioni libere

(dati percentuali)

Aree urbane	Zone di pregio		Centri		Semisentri		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Abitazioni nuove o ristrutturate									
Bari	7,4	6,9	6,9	5,9	3,0	0,2	1,0	3,4	3,3
Bologna	7,6	6,6	8,6	6,3	9,6	7,5	5,0	4,8	6,5
Cagliari	4,8	6,3	7,9	4,9	6,1	6,5	3,1	4,6	5,2
Catania	8,9	9,6	6,4	8,1	11,7	10,1	9,9	8,1	9,1
Firenze	6,0	5,1	4,2	5,2	5,6	8,0	5,5	9,0	6,6
Genova	8,0	5,8	11,3	8,8	7,7	8,8	7,0	6,8	7,8
Milano	4,0	4,7	6,8	7,3	7,8	7,9	6,4	8,4	7,1
Napoli	11,9	8,6	16,2	6,6	2,4	7,1	8,8	7,8	8,1
Padova	8,5	8,2	7,1	4,4	8,0	7,4	7,2	7,4	7,2
Palermo	6,3	5,9	7,9	8,6	6,3	6,5	7,4	5,7	6,7
Roma	11,0	10,4	13,7	9,7	9,7	11,2	7,2	15,7	11,3
Torino	7,4	6,8	5,3	5,2	10,6	8,0	6,7	7,3	7,3
Venezia città	5,0	5,7	8,0	9,8	8,1	6,5	2,8	6,7	6,4
Venezia Mestre	3,7	0,0	5,1	5,0	4,0	1,7	3,2	4,0	3,4
<i>Medie</i>	<i>7,1</i>	<i>6,5</i>	<i>8,3</i>	<i>7,1</i>	<i>7,2</i>	<i>7,1</i>	<i>5,5</i>	<i>7,3</i>	<i>6,9</i>
Abitazioni usate abitabili									
Bari	6,4	1,8	6,8	3,3	3,6	3,0	5,0	3,4	4,0
Bologna	8,5	7,4	5,0	6,7	7,7	7,0	5,9	6,3	6,6
Cagliari	6,7	6,7	8,9	9,0	6,1	5,2	5,6	4,2	5,9
Catania	8,3	8,6	7,4	5,2	6,2	7,6	5,0	7,3	6,7
Firenze	4,5	1,6	6,1	8,2	8,5	10,2	2,6	10,4	7,3
Genova	6,2	7,9	9,1	11,0	4,7	9,7	5,4	5,4	7,2
Milano	6,3	7,0	7,1	8,6	7,7	8,6	5,3	7,1	7,3
Napoli	11,1	9,9	5,2	7,0	13,3	8,3	8,0	7,9	8,6
Padova	7,7	9,9	11,1	8,8	5,9	7,5	3,8	3,7	6,4
Palermo	8,3	7,6	6,5	8,8	7,4	10,1	4,3	5,5	6,9
Roma	10,2	10,9	11,9	10,5	11,6	11,6	10,6	13,8	11,7
Torino	9,1	8,5	5,5	8,2	9,1	9,0	7,5	6,2	7,7
Venezia città	6,0	6,6	6,4	6,7	5,6	7,4	8,0	7,5	7,0
Venezia Mestre	5,7	8,3	7,0	7,2	6,8	5,3	1,6	4,8	5,1
<i>Medie</i>	<i>7,5</i>	<i>7,4</i>	<i>7,5</i>	<i>7,9</i>	<i>7,6</i>	<i>8,1</i>	<i>5,7</i>	<i>7,2</i>	<i>7,3</i>
Abitazioni da ristrutturare completamente									
Bari	4,4	5,6	4,5	4,8	2,3	4,9	9,1	8,8	6,2
Bologna	7,1	6,7	6,0	5,1	9,4	6,7	4,7	4,2	5,8
Cagliari	6,6	6,7	6,7	6,8	4,3	7,4	4,5	5,0	5,6
Catania	8,7	8,2	5,8	7,2	3,1	9,6	4,8	8,8	7,1
Firenze	3,2	5,5	5,5	6,7	3,6	5,9	8,2	11,1	7,2
Genova	6,9	8,8	9,7	9,8	7,4	8,3	6,6	5,7	7,6
Milano	6,5	8,6	8,1	8,9	8,3	8,5	6,9	8,5	8,1
Napoli	7,1	10,6	7,9	12,3	6,1	10,0	6,7	10,2	9,2
Padova	9,8	11,9	8,6	7,7	3,3	5,2	8,9	7,5	7,4
Palermo	5,4	9,9	5,1	9,3	7,6	3,6	8,1	6,6	6,8
Roma	14,5	12,2	14,1	13,1	12,4	12,0	8,3	13,5	12,3
Torino	9,4	5,9	9,6	8,0	9,5	11,0	8,1	5,6	8,1
Venezia città	7,6	7,2	6,9	8,7	8,3	10,1	4,4	7,2	7,5
Venezia Mestre	6,9	5,4	4,2	1,9	6,6	7,0	4,3	3,3	4,7
<i>Medie</i>	<i>7,6</i>	<i>8,4</i>	<i>7,7</i>	<i>8,4</i>	<i>7,1</i>	<i>8,3</i>	<i>6,5</i>	<i>7,8</i>	<i>7,7</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

**Abitazioni - Prezzi, canoni e rendimenti medi di abitazioni usate abitabili
nel libero mercato**

Aree urbane	Zone di pregio		Centri		Semisentri		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Prezzi di compravendita (€ al metro quadrato)									
Bari	2.263	2.756	2.000	2.465	1.529	1.950	1.133	1.500	1.631
Bologna	3.292	4.214	2.788	3.808	2.354	3.041	1.950	2.536	2.606
Cagliari	1.780	2.267	1.573	2.078	1.317	1.630	1.064	1.338	1.411
Catania	2.075	2.667	1.712	2.154	1.133	1.538	840	1.100	1.289
Firenze	3.944	5.530	3.412	4.600	2.744	3.580	1.971	3.025	3.026
Genova	2.789	4.063	1.944	2.818	1.388	2.030	843	1.325	1.580
Milano	5.633	7.775	4.793	6.467	3.106	4.294	1.990	2.833	3.471
Napoli	4.110	5.880	2.350	3.800	1.700	2.600	1.080	1.700	2.058
Padova	2.886	3.500	2.400	3.000	1.600	2.138	1.100	1.483	1.760
Palermo	1.907	2.302	1.540	1.958	1.250	1.564	850	1.125	1.275
Roma	4.708	7.286	4.200	6.058	2.761	3.878	1.625	2.429	3.050
Torino	2.457	3.500	2.013	2.871	1.643	2.167	1.220	1.633	1.793
Venezia città	4.850	6.967	4.100	5.956	3.167	4.500	2.520	3.375	3.658
Venezia Mestre	2.220	2.833	2.073	2.600	1.744	2.067	1.260	1.650	1.764
<i>Medie</i>	<i>3.208</i>	<i>4.396</i>	<i>2.635</i>	<i>3.617</i>	<i>1.960</i>	<i>2.641</i>	<i>1.389</i>	<i>1.932</i>	<i>2.169</i>
Canoni di locazione (€ al metro quadrato per anno)									
Bari	117	148	103	131	89	110	71	90	94
Bologna	151	188	132	164	106	131	91	113	117
Cagliari	110	140	94	120	77	96	58	76	81
Catania	108	137	88	112	66	84	48	59	70
Firenze	211	276	167	223	137	177	114	151	155
Genova	136	187	106	139	83	105	58	78	88
Milano	263	351	216	282	151	202	103	145	167
Napoli	193	246	142	189	107	139	70	99	115
Padova	147	183	123	150	91	111	74	90	100
Palermo	108	133	88	108	68	86	54	72	75
Roma	298	434	245	361	173	233	118	165	194
Torino	118	154	102	130	79	103	61	79	86
Venezia città	228	307	176	246	144	189	115	158	163
Venezia Mestre	117	147	110	133	90	116	75	99	99
<i>Medie</i>	<i>165</i>	<i>216</i>	<i>135</i>	<i>178</i>	<i>104</i>	<i>134</i>	<i>79</i>	<i>105</i>	<i>115</i>
Rendimenti potenziali lordi annui (dati percentuali)									
Bari	5,3		5,2		5,7		6,1		5,8
Bologna	4,5		4,5		4,4		4,5		4,5
Cagliari	6,2		5,9		5,8		5,6		5,8
Catania	5,2		5,2		5,6		5,5		5,4
Firenze	5,1		4,9		5,0		5,3		5,1
Genova	4,7		5,1		5,5		6,3		5,6
Milano	4,6		4,4		4,8		5,1		4,8
Napoli	4,4		5,4		5,7		6,1		5,6
Padova	5,2		5,1		5,4		6,4		5,7
Palermo	5,7		5,6		5,5		6,4		5,9
Roma	6,1		5,9		6,1		7,0		6,4
Torino	4,6		4,7		4,8		4,9		4,8
Venezia città	4,5		4,2		4,3		4,6		4,5
Venezia Mestre	5,2		5,2		5,4		6,0		5,6
<i>Medie</i>	<i>5,0</i>		<i>5,0</i>		<i>5,2</i>		<i>5,6</i>		<i>5,3</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

**Uffici - Prezzi, canoni e rendimenti medi di uffici liberi,
nuovi o ristrutturati (in edifici ristrutturati)**

Aree urbane	Centri		Semicentri		Periferie terziarie		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Prezzi di compravendita (€ al metro quadrato)									
Bari	2.260	2.936	1.900	2.417	1.627	1.993	1.050	1.447	1.609
Bologna	3.144	3.967	2.571	3.212	2.177	2.659	1.800	2.395	2.386
Cagliari	2.015	2.673	1.763	2.213	1.429	1.850	1.186	1.513	1.578
Catania	2.143	2.692	1.567	1.792	1.383	1.920	971	1.233	1.413
Firenze	3.521	4.358	3.129	3.733	2.467	3.146	1.871	2.679	2.682
Genova	2.194	2.906	1.657	2.228	1.536	1.920	960	1.340	1.503
Milano	5.154	7.188	3.771	4.679	2.460	3.360	1.983	2.611	2.976
Napoli	3.667	5.000	2.550	3.600	1.860	2.970	1.200	1.900	2.170
Padova	2.820	3.533	1.950	2.533	1.825	2.317	1.417	1.767	1.912
Palermo	2.025	2.552	1.663	2.025	1.245	1.657	978	1.300	1.393
Roma	4.654	6.908	3.588	4.741	2.729	3.573	1.700	2.513	2.904
Torino	2.222	2.989	1.775	2.450	1.600	1.980	1.233	1.575	1.682
Venezia città	5.080	7.440	4.275	6.100	3.180	4.300	2.743	3.640	3.808
Venezia Mestre	2.650	3.164	2.138	2.667	2.089	2.529	1.533	1.971	2.064
<i>Medie</i>	<i>3.111</i>	<i>4.165</i>	<i>2.450</i>	<i>3.171</i>	<i>1.972</i>	<i>2.584</i>	<i>1.473</i>	<i>1.992</i>	<i>2.149</i>
Canoni di locazione (€ al metro quadrato per anno)									
Bari	124	162	112	148	97	125	80	100	104
Bologna	158	192	132	161	111	145	95	119	122
Cagliari	110	142	93	115	78	92	61	75	81
Catania	112	154	87	110	78	98	59	79	82
Firenze	179	249	158	209	134	183	111	146	149
Genova	116	156	92	124	80	104	55	73	82
Milano	264	367	182	253	145	194	103	139	159
Napoli	194	243	151	190	123	153	81	112	125
Padova	146	174	120	139	113	134	88	105	112
Palermo	114	135	88	113	73	89	56	71	77
Roma	295	422	220	283	183	238	130	178	196
Torino	108	138	93	119	77	97	60	75	81
Venezia città	256	342	217	289	158	205	135	187	188
Venezia Mestre	167	192	140	162	137	159	87	119	126
<i>Medie</i>	<i>167</i>	<i>219</i>	<i>135</i>	<i>172</i>	<i>113</i>	<i>144</i>	<i>86</i>	<i>113</i>	<i>120</i>
Rendimenti potenziali lordi annui (dati percentuali)									
Bari	5,5		6,0		6,1		7,2		6,5
Bologna	4,9		5,1		5,3		5,1		5,1
Cagliari	5,4		5,2		5,2		5,0		5,1
Catania	5,5		5,9		5,3		6,3		5,8
Firenze	5,4		5,4		5,6		5,6		5,6
Genova	5,3		5,6		5,3		5,5		5,5
Milano	5,1		5,2		5,8		5,2		5,4
Napoli	5,0		5,5		5,7		6,2		5,8
Padova	5,0		5,8		5,9		6,1		5,9
Palermo	5,4		5,4		5,6		5,6		5,5
Roma	6,2		6,0		6,7		7,3		6,7
Torino	4,7		5,0		4,9		4,8		4,8
Venezia città	4,8		4,9		4,9		5,0		4,9
Venezia Mestre	6,2		6,3		6,4		5,9		6,1
<i>Medie</i>	<i>5,3</i>		<i>5,5</i>		<i>5,6</i>		<i>5,7</i>		<i>5,6</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

Negozi - Prezzi, canoni e rendimenti medi di negozi ben localizzati

Aree urbane	Centri		Semicentri		Periferie		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Prezzi di compravendita (€ al metro quadrato)							
Bari	2.771	3.880	1.840	2.885	967	1.500	1.855
Bologna	3.550	5.714	2.531	3.450	1.825	2.500	2.752
Cagliari	2.631	3.659	1.756	2.489	1.200	1.670	1.876
Catania	2.800	4.362	1.850	2.493	1.033	1.370	1.819
Firenze	3.935	6.536	2.840	3.800	2.091	2.917	3.127
Genova	3.200	5.071	1.907	2.764	1.109	1.639	2.043
Milano	6.755	10.105	3.378	5.200	1.963	2.977	3.841
Napoli	5.167	7.672	3.125	4.781	1.633	2.861	3.331
Padova	3.700	5.500	2.350	3.033	1.650	2.150	2.512
Palermo	3.030	4.076	1.963	2.782	1.250	1.743	2.040
Roma	5.800	9.150	3.739	5.365	2.089	3.077	3.844
Torino	2.333	3.607	1.600	2.421	1.058	1.633	1.768
Venezia città	10.364	18.250	5.750	9.500	2.600	3.850	6.065
Venezia Mestre	3.250	4.433	2.038	2.680	1.575	2.031	2.253
<i>Medie</i>	<i>4.235</i>	<i>6.573</i>	<i>2.619</i>	<i>3.832</i>	<i>1.575</i>	<i>2.280</i>	<i>2.795</i>
Canoni di locazione (€ al metro quadrato per anno)							
Bari	218	328	154	200	85	119	148
Bologna	228	386	163	227	119	158	179
Cagliari	220	317	153	219	96	133	157
Catania	288	431	152	225	99	141	174
Firenze	297	488	201	308	134	210	227
Genova	235	346	147	209	83	118	150
Milano	488	722	267	388	135	218	281
Napoli	352	494	241	337	148	208	245
Padova	373	492	219	297	148	201	235
Palermo	213	289	158	210	109	146	161
Roma	450	802	304	445	182	261	323
Torino	148	229	103	149	70	96	110
Venezia città	938	1.705	474	728	232	353	527
Venezia Mestre	301	382	196	224	124	166	192
<i>Medie</i>	<i>339</i>	<i>529</i>	<i>209</i>	<i>297</i>	<i>126</i>	<i>180</i>	<i>222</i>
Rendimenti potenziali lordi annui (dati percentuali)							
Bari	8,2		7,5		8,3		8,0
Bologna	6,6		6,5		6,4		6,5
Cagliari	8,5		8,8		8,0		8,4
Catania	10,0		8,7		10,0		9,6
Firenze	7,5		7,7		6,9		7,3
Genova	7,0		7,6		7,3		7,3
Milano	7,2		7,6		7,1		7,3
Napoli	6,6		7,3		7,9		7,3
Padova	9,4		9,6		9,2		9,4
Palermo	7,1		7,7		8,5		7,9
Roma	8,4		8,2		8,6		8,4
Torino	6,3		6,3		6,2		6,2
Venezia città	9,2		7,9		9,1		8,7
Venezia Mestre	8,9		8,9		8,0		8,5
<i>Medie</i>	<i>8,0</i>		<i>7,9</i>		<i>7,9</i>		<i>7,9</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

**Prezzi, canoni e rendimenti medi di capannoni industriali ben localizzati,
secondo la dimensione**

Aree urbane	500 mq		1.000 mq		3.000 mq		Indice sintetico
	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	Minimi	Massimi	
Prezzi di compravendita (€ al metro quadrato)							
Bari	643	793	539	645	407	435	577
Bologna	932	1.146	800	974	700	858	902
Cagliari	729	1.017	655	891	528	705	754
Catania	516	733	430	619	348	519	527
Firenze	920	1.366	767	980	600	867	917
Genova	947	1.219	794	1.024	579	789	892
Milano	871	1.175	775	1.000	664	925	902
Napoli	630	900	453	667	345	500	583
Padova	813	957	679	812	568	704	755
Palermo	667	917	500	742	390	550	628
Roma	1.050	1.475	660	1.020	540	850	933
Torino	563	738	540	671	453	586	592
Venezia Mestre	725	1.040	684	880	580	770	780
<i>Medie</i>	<i>770</i>	<i>1.037</i>	<i>637</i>	<i>840</i>	<i>516</i>	<i>697</i>	<i>749</i>
Canoni di locazione (€ al metro quadrato per anno)							
Bari	54	83	40	54	27	35	49
Bologna	67	84	55	70	45	61	64
Cagliari	64	86	53	72	44	60	63
Catania	34	49	29	39	22	31	34
Firenze	70	104	69	94	53	76	78
Genova	75	98	57	79	46	64	70
Milano	73	97	62	86	56	78	75
Napoli	60	82	44	61	31	45	54
Padova	53	64	50	60	41	50	53
Palermo	37	50	31	45	22	36	37
Roma	73	142	65	95	47	69	82
Torino	49	65	47	58	40	51	52
Venezia Mestre	59	77	52	72	42	58	60
<i>Medie</i>	<i>59</i>	<i>83</i>	<i>50</i>	<i>68</i>	<i>40</i>	<i>55</i>	<i>59</i>
Rendimenti potenziali lordi annui (dati percentuali)							
Bari	9,5		7,9		7,4		8,5
Bologna	7,3		7,0		6,8		7,1
Cagliari	8,6		8,1		8,4		8,4
Catania	6,7		6,5		6,2		6,5
Firenze	7,6		9,3		8,8		8,5
Genova	8,0		7,5		8,0		7,8
Milano	8,3		8,3		8,5		8,3
Napoli	9,3		9,4		9,1		9,3
Padova	6,6		7,3		7,2		7,0
Palermo	5,5		6,1		6,2		5,9
Roma	8,5		9,5		8,3		8,8
Torino	8,8		8,7		8,7		8,7
Venezia Mestre	7,7		7,9		7,5		7,7
<i>Medie</i>	<i>7,9</i>		<i>8,0</i>		<i>7,8</i>		<i>7,9</i>

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.

Rendimenti totali^(*) lordi annui di abitazioni, uffici, negozi e capannoni industriali
(dati percentuali)

Aree urbane	Abitazioni	Uffici	Negozi	Capannoni
Bari	9,8	11,2	14,0	20,1
Bologna	11,2	10,0	11,1	13,7
Cagliari	11,7	10,7	14,2	16,2
Catania	12,1	13,2	17,3	15,0
Firenze	12,8	11,1	13,0	14,7
Genova	12,9	14,0	12,2	15,3
Milano	12,4	12,1	13,8	16,0
Napoli	14,7	15,3	14,2	15,2
Padova	12,4	12,8	17,4	9,6
Palermo	12,9	11,9	15,6	12,2
Roma	18,6	16,1	17,6	16,4
Torino	12,5	11,5	13,0	12,8
Venezia città	11,7	12,1	15,1	-
Venezia Mestre	10,8	11,3	13,5	13,8
<i>Medie</i>	<i>12,8</i>	<i>12,4</i>	<i>14,5</i>	<i>14,7</i>

^(*) Calcolati come somma algebrica della variazione percentuale dei prezzi nel periodo considerato e del rendimento da locazione di inizio periodo.

Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma.