



OSSERVATORIO SULLE RESIDENZE ESCLUSIVE
II semestre 2009

Tirelli & Partners - Nomisma

ANNO VI - n. 2

Marzo

Osservatorio sulle residenze esclusive – Tirelli & Partners - Nomisma

Commissionato da:

Tirelli & Partners
Via Leopardi, 2
20123 Milano (Italy)

Redazione a cura di:

NOMISMA – SOCIETÀ DI STUDI ECONOMICI S.P.A.
Strada Maggiore, 44
I-40125 Bologna (Italy)
tel. +39 (051) 6483.301-111
fax +39 (051) 223441
email: nomosmi@nomisma.it
web site: www.nomisma.it

Responsabile del progetto

Silvia Distaso (Tirelli & Partners)
Marco E. Tirelli (Tirelli & Partners)
Daniela Percoco (Nomisma)

Team di progetto

Federica Midili (Tirelli & Partners)
Piero Zanin (Tirelli & Partners)
Gianluigi Chiaro (Nomisma)
Johnny Marzialetti (Nomisma)

Rapporto concluso nel febbraio 2010

Indice

Premessa e metodologia	1
1. Il mercato residenziale nelle grandi aree urbane italiane Il semestre 2009	3
2. Milano – Il semestre 2009 e previsioni I semestre 2010	10
2.1 Il mercato delle abitazioni	11
2.2 Il mercato delle abitazioni esclusive	12

Premessa e metodologia

L'Osservatorio sulle residenze esclusive nasce dalla collaborazione fra Tirelli & Partners e Nomisma. Il primo, specializzato nell'intermediazione e nella consulenza immobiliare nel segmento residenziale più pregiato del mercato, la seconda, società di studi, ricerche e consulenza con un'esperienza ultraventennale nel campo del *real estate* e delle trasformazioni urbane.

Dall'attività congiunta di questi due protagonisti del sistema immobiliare italiano, nel 2003 è nato il presente Osservatorio semestrale che ha per oggetto il monitoraggio dell'andamento del mercato delle residenze esclusive.

L'intento dell'Osservatorio sulle residenze esclusive è quello di fornire ogni sei mesi un quadro congiunturale e prospettico su quantità, valori, andamenti e giudizi espressi da Tirelli & Partners relativamente al segmento più esclusivo del mercato delle abitazioni che, solitamente, presenta caratteristiche e modalità ben diverse dal mercato residenziale in generale.

Tirelli & Partners raccoglie nel corso del semestre le informazioni quali-quantitative sul mercato basandosi sulle transazioni effettuate e altre fonti interne. Tutte le informazioni vengono elaborate statisticamente ed organizzate da Nomisma, la quale fornisce anche un'interpretazione analitica dei fenomeni osservati contestualizzandoli all'interno dei *trend* generali di mercato rilevati con la propria sistematica attività di indagini periodiche.

Il rapporto presenta considerazioni sintetiche, tendenze emergenti e caratteristiche proprie del mercato delle abitazioni di prestigio, risultanti dall'analisi dei dati e delle indicazioni qualitative fornite dai professionisti di Tirelli & Partners.

L'Osservatorio inoltre offre spunti analitici con informazioni dettagliate e dati puntuali riferiti ai singoli mercati locali.

Per individuare l'ambito di osservazione sono stati definiti alcuni criteri (differenti per ciascuna città) che concorrono a definire la qualità pregiata di un'abitazione:

1. prezzo al mq o prezzo complessivo superiore ad una soglia data;
2. canone annuo al mq o canone annuo complessivo superiore ad una soglia data;
3. localizzazione. Tra le diverse zone urbane classificate come di pregio è stata inserita anche la denominazione Zona residuale, per indicare quelle situazioni di mercato che, pur non essendo situate nelle zone individuate, possiedono comunque i requisiti di valore 1 e 2.

Le zone oggetto di studio risultano essere le seguenti:

Milano

1. Quadrilatero
2. Centro storico
3. Brera – Garibaldi
4. Magenta
5. Venezia – Duse - Giardini - Manin
6. Zona residuale

E' opportuno chiarire che sotto l'univoca denominazione "residenze esclusive" si devono identificare almeno due differenti categorie con mercati e tendenze potenzialmente differenti tra di loro. Da un lato esistono le unità immobiliari con profilo altissimo, residenze di grandi e grandissime dimensioni (da 200/250 mq ed oltre), ricercate da una ristrettissima fascia di utilizzatori; dall'altra le unità immobiliari che, pur rientrando nella denominazione "esclusiva", per dimensioni e costo, sono accessibili ad una fascia di utenti più ampia. Per comodità espositiva in seguito ci si riferirà al primo segmento con l'aggettivo "top", mentre al secondo con quello "medio". Sotto il profilo statistico il peso del secondo segmento è assai più rilevante di quello del primo.

Nel prosieguo, questa suddivisione verrà richiamata esplicitamente qualora la corretta analisi e spiegazione di un fenomeno osservato lo richieda.

Se non richiamata esplicitamente, ogni considerazione deve intendersi valevole per il segmento nel suo complesso.

**1. Il mercato residenziale nelle grandi aree
urbane italiane
*Il semestre 2009***

**Andamento del mercato abitativo nelle 13 grandi aree urbane,
II semestre 2009**

Mercato Compravendite		Mercato Locazioni	
Domanda	↔/↓	Domanda	↔
Offerta	↔/↑	Offerta	↔/↑
Numero contratti	↓/↔	Numero contratti	↔
Prezzo medio ⁽¹⁾ (€/mq)	2.372	Canone medio ⁽²⁾ (€/mq/anno)	113
Variazione semestrale media ⁽¹⁾ (%)	-1,6	Variazione semestrale media ⁽²⁾ (%)	-2,3
Variazione annuale media ⁽¹⁾ (%)	-4,1	Variazione annuale media ⁽²⁾ (%)	-5,5
Tempi medi di vendita (mesi)	6,2	Tempi medi di locazione (mesi)	3,1
Sconto medio sul prezzo richiesto (%)	13,2	Rendimenti lordi da locazione (%)	4,8

⁽¹⁾ Media ponderata di abitazioni libere.

⁽²⁾ Abitazioni usate.

Fonte: Nomisma.

Lo zoccolo duro delle frugali e poco indebitate famiglie italiane ha, sino ad ora, impedito che i prezzi degli immobili, non solo delle case, patissero le conseguenze della crisi finanziaria, palesata a metà 2007 e resa acuta dal settembre 2008, nella misura accaduta in altri paesi.

Infatti, in Italia, la correzione verso il basso dei prezzi degli immobili è stata molto meno marcata che altrove.

Anche nell'ultimo semestre i prezzi correnti di tutte le tipologie di immobili, in tutte le città, sono solo leggermente calati e sono calati meno di quanto non fossero scesi nel precedente semestre.

Il rallentamento della discesa dei valori è chiaro ed uniforme. Riguarda, infatti, oltre che tutte le tipologie di immobili, anche la maggior parte delle città.

Così, mentre la diminuzione semestrale dei prezzi delle case nuove, oggi del -1,6%, in precedenza era stata del -2,8%, quella degli uffici si riduce dal giugno scorso da -2,3% a -1,6% e quella dei negozi scende da -1,7% a -1,5%.

Tavola 1.2

**Media 13 grandi aree urbane –
Variazioni % dei prezzi degli
immobili, Ottobre 2009**

	Var. % Semestrale	Var. % Annuale
Abitazioni	-1,6	-4,1
Uffici	-1,6	-3,9
Negozi	-1,5	-3,2

Fonte: Nomisma.

Anche se la percezione dell'andamento dei valori immobiliari è più negativa della loro puntuale misura, resta il fatto che il rallentamento della caduta è chiaro e confermato anche da altri indicatori.

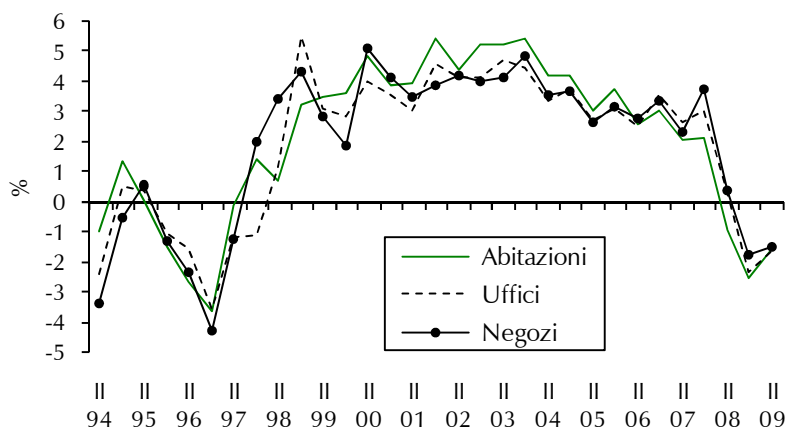
E' ancora presto, tuttavia, per poter sostenere che la correzione al ribasso dei prezzi stia esaurendosi, anche se molti segnali di un miglioramento del clima del settore immobiliare stanno affermandosi. Ma è un dato di fatto che, mentre il semestre precedente sembrava dominato dal senso di una preoccupante tendenza al peggioramento, questo sembrerebbe diversamente intonato.

Vero è che non si legge un miglioramento del mercato in parametri classici, come il divario fra prezzo di offerta e di domanda, che continua a salire, o nei tempi di vendita e locazione, che continuano ad allungarsi, con l'eccezione dei tempi di locazione di abitazioni che, invece, vengono, seppur leggermente, limati.

Inoltre il peggioramento dei tassi di insolvenza riflette non solo le crescenti difficoltà economiche dei mutuatari, ma anche quelle di una economia che non riesce a imboccare con decisione il sentiero dello sviluppo.

Figura 1.1

Media 13 grandi aree urbane – Variazioni percentuali semestrali dei prezzi degli immobili



Fonte: Nomisma.

Il miglioramento in atto è invece evidenziato dai giudizi forniti dal campione di operatori che ci dice che nel II semestre 2009 l'offerta di abitazioni non è più aumentata, mentre la domanda ha iniziato a riaffacciarsi, così che prezzi, compravendite e locazioni sono valutati in condizione meno critica rispetto al giugno dell'anno passato.

Ma, è soprattutto nelle aspettative sull'evoluzione del mercato residenziale che si legge il segno del miglioramento, dato che queste, pur non potendo essere definite ottimistiche, appaiono radicalmente mutate in meglio rispetto a sei mesi addietro.

I segnali di superamento della congiuntura negativa sono invece più deboli nei segmenti degli immobili per le attività economiche i quali – evidentemente più deboli di quanto non accada per le abitazioni, che costituiscono il naturale sbocco di investimento della liquidità nelle mani delle famiglie – risentono maggiormente della lenta evoluzione del quadro macroeconomico. Un quadro macroeconomico che dovrebbe crescere, secondo le stime, attorno all'1% nel 2010, non consente di attendersi una ripresa significativa nella domanda di uffici piuttosto che di negozi o di altre tipologie di immobili destinati alle attività economiche.

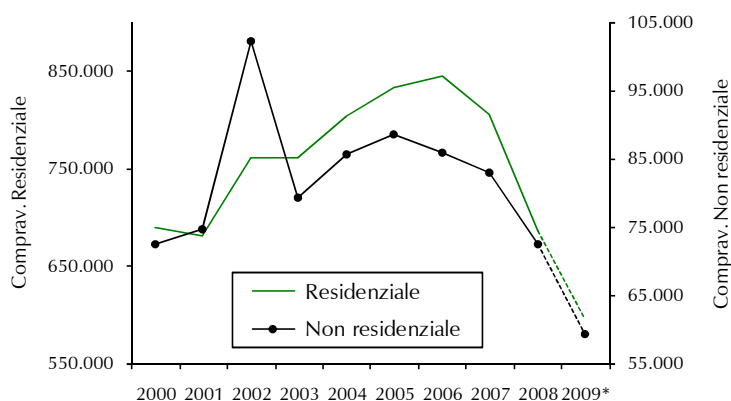
Se l'attuale congiuntura pare riproporre questa caratteristica strutturale italiana per quanto riguarda la tendenza dei prezzi, ovvero che questi sono ben più resilienti che altrove e la loro diminuzione nominale è un evento assai raro se guardiamo la loro evoluzione storica, notazioni diverse occorrono relativamente alla dinamica di investimenti e compravendite.

In Italia, infatti, come altrove, la recessione ha interessato significativamente soprattutto i volumi di attività. In un contesto globale dove la caduta dei volumi delle attività economiche è stata enorme, in Italia è accaduto qualcosa di simile, ma limitatamente al segmento su cui operano investitori istituzionali come i Fondi Immobiliari.

La risposta italiana alla "crisi di fiducia" che ha caratterizzato il mercato finanziario è stata quella di mantenere una elevata "fiducia" nell'acquisto dell'abitazione.

Italia – Numero di compravendite di abitazioni e di immobili non residenziali⁽¹⁾

Figura 1.2



Il numero di compravendite di abitazioni ha continuato a calare anche nel 2009 pure se, come hanno mostrato gli ultimi dati dell'Agenzia del Territorio relativi al terzo trimestre dell'anno, la velocità della diminuzione dei volumi è rallentata (dal -18,5% del primo trimestre al -11% del terzo).

Oggi è possibile stimare che il 2009 si chiuderà con meno di 600 mila compravendite di abitazioni, un dato che, rispetto al picco di 845 mila compravendite raggiunto nel 2006, significa una perdita di circa 250 mila abitazioni ovvero approssimativamente il 30% del mercato.

⁽¹⁾ Settori terziario, commerciale e produttivo.

^(*) Stime.

Fonte: Elaborazioni e stime Nomisma su dati Agenzia del Territorio.

circa 250 mila abitazioni ovvero approssimativamente il 30% del mercato.

Tavola 1.3

Abitazioni – Numero di compravendite e variazioni nei primi 9 mesi del 2009

	I trim. 09	II trim. 09	III trim. 09	Var. % I 08/I 09	Var. % II 08/II 09	Var. % III 08/III 09
Italia	136.094	163.894	132.761	-18,5	-12,9	-11,0
– Capoluoghi	40.358	49.689	38.250	-15,7	-8,9	-9,9
– Non capoluoghi	95.736	114.205	94.511	-19,7	-14,6	-11,5
Le 8 metropoli^(*)	41.755	51.466	38.888	-10,3	-13,3	-10,1
– Capoluoghi	19.020	23.692	18.020	-13,9	-5,7	-6,6
– Resto provincia	22.735	27.774	20.868	-19,1	-13,9	-12,9

(*) Bologna, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Palermo, Roma e Torino.

Fonte: Agenzia del Territorio.

Come notato da quando il mercato ha iniziato a rallentare, sta ancora perdurando una dinamica meno performante in provincia rispetto alle città capoluogo, oltre che di queste ultime rispetto alle grandi aree metropolitane.

Dopo il picco negativo della prima parte dell'anno, parrebbe che nel II semestre del 2009 la domanda di abitazioni in acquisto stia timidamente rifiatando. Le indicazioni degli operatori immobiliari, relativamente all'andamento delle richieste di case, si sono gradualmente spostate dal calo alla stabilità, comunque su livelli di scambi assai contenuti. Per la prima volta, infatti, dopo tre semestri, in cui prevalevano nettamente le opinioni di flessione della domanda rispetto a quelle di una sua stabilità, la gerarchia si è andata ad invertire. Potrebbe trattarsi di un rimbalzo effimero o dell'inizio dell'assestamento del mercato, ma tutto dipenderà dall'intonazione economica e finanziaria complessiva dei prossimi mesi e dal clima di fiducia che respireranno le famiglie e le imprese italiane.

Il basso livello delle trattative, frutto di una domanda ancora claudicante, produce uno stock offerto tuttora abbondante, in particolar modo in corrispondenza delle localizzazioni semicentrali e periferiche delle città.

Il mercato odierno è quindi un mercato alquanto sottile che impiega molti mesi per arrivare a concludere le trattative; i tempi di vendita si sono ancora un po' alzati portandosi sui 6,2 mesi, ma con realtà in cui si superano i 7 mesi (Bologna, Bari e Mestre), mentre, invece, le città siciliane di Catania e Palermo risultano essere le "più

Tavola 1.4
Media 13 grandi aree - Tempi di vendita e di locazione e sconti, Ottobre 2009

	Abitazioni Nuove	Abitazioni Usate
Tempi di vendita (mesi)	6,1	6,2
Tempi di locazione (mesi)	3,0	3,1
Sconti (%)	9,4	13,2

Fonte: Nomisma.

veloci” insieme a Milano e Roma, con tempi di vendita nell’ordine dei 5 mesi o poco più.

Non cambiano le dinamiche nel caso in cui si tratti di abitazioni nuove, che oramai hanno agganciato le abitazioni usate poco sopra i 6 mesi.

I pochi scambi che si fanno sono in gran parte accompagnati da sconti “generosi”, mediamente pari al 13,2%, ma con un ampio grado di variabilità fra le città considerate: il Nord ed il Sud differiscono sensibilmente.

I prezzi delle abitazioni continuano a flettersi, ma in misura più leggera rispetto a quanto non sia stato riscontrato nella prima parte dell’anno. La variazione semestrale relativa al II semestre 2009 si blocca a -1,6%, mentre nel I semestre i valori erano scesi del 2,5%. Nell’intero 2009 i valori di compravendita perdono dunque il 4,1%, una flessione che ritroviamo solo nel 1996/1997. Fra le diverse zone urbane, si nota che sono le periferie ad essere relativamente più penalizzate rispetto alle zone di pregio e centrali con flessioni di entità pressoché doppia rispetto a queste ultime.

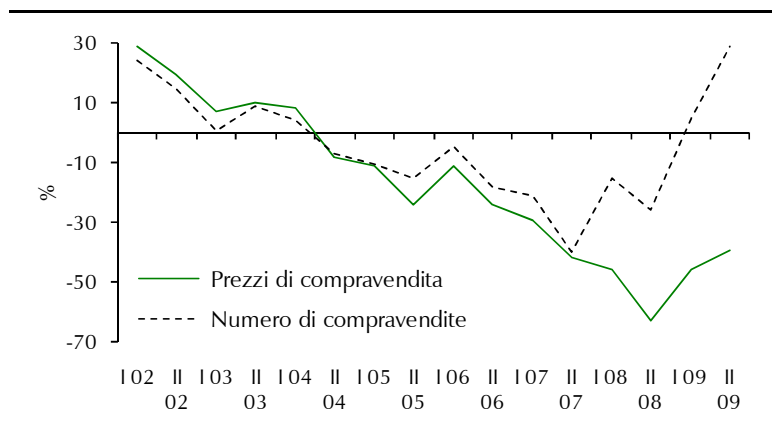
Se consideriamo i prezzi medi attuali al netto dell’inflazione, i livelli odierni sono assimilabili a quelli che si avevano 4 anni fa, ma con tempi di vendita superiori del 50%. Un mercato, quindi, che, nonostante prezzi moderatamente accessibili, si dimostra lento e con evidenti difficoltà a ripartire.

La forte differenza che contraddistingue il mercato di oggi rispetto a quello di alcuni anni fa è senza dubbio l’accesso al credito, che viene ritenuto difficile dal 93,4% degli operatori interpellati. Nessuna delle città osservate pare essere esentata dalla stretta creditizia, che si manifesta principalmente nella richiesta di garanzie aggiuntive da parte delle banche, oltre che da una minore quota finanziata rispetto a quello che è il valore dell’immobile oggetto di acquisto.

Il mercato della locazione è improntato da tempo più alla stabilità che non al calo, mostrando una migliore tenuta rispetto alla crisi ed assorbendo, magari solo temporaneamente, la domanda delle famiglie che devono rimandare l’acquisto dell’abitazione. L’offerta risulta comunque più che sufficiente rispetto alla domanda emergente e il più delle volte anche in esubero rispetto a quest’ultima. Le tempistiche necessarie per locare gli immobili non sono aumentate ancora, ma si assestano poco sopra i 3 mesi.

Le previsioni qualitative sul numero di compravendite di abitazioni nel prossimo semestre sono nettamente in miglioramento. Se in precedenza la quota di indicazioni di aumento era di poco conto, facendo prevalere significativamente le ipotesi di ulteriore calo degli scambi, ora lo scenario è completamente diverso.

Figura 1.3

Media 13 grandi aree urbane – Abitazioni – Previsioni su prezzi e numero di compravendite^(*)


(*) Saldo fra le previsioni positive e negative.

Fonte: Nomisma.

che si sia raggiunto il punto basso per poi ripartire.

Una previsione di riavvio delle transazioni che dovrebbe essere corroborata dalla prosecuzione di un *trend* declinante sul fronte dei valori di scambio.

La situazione congiunturale del mercato è dunque ancora piuttosto complessa ed incerta, così come lo è il quadro macroeconomico di riferimento. In ogni caso tutti i dati convergono nel rendere una situazione in cui il punto più basso della recessione sarebbe stato toccato nel marzo-aprile di quest'anno e da allora i segnali di recupero si sono intensificati. Restano, però, sul tappeto italiano temi di criticità come la fragilità del sistema finanziario, l'insufficiente espansione del credito, l'entità del debito pubblico, l'aumento della disoccupazione o l'inadeguato aumento della produttività, ma anche indicatori promettenti come la ripresa della crescita del PIL, della produzione e della domanda.

Alla luce di questa generale incertezza, risulta sempre più difficile formulare previsioni che in ogni caso sono orientate ad una ulteriore riduzione dei prezzi in misura del -1/-2% nel 2010, per poi tornare in terreno positivo solo nel 2011, con transazioni che potranno riavviarsi significativamente nel prossimo anno solo alla luce di un incremento delle erogazioni di mutui alle famiglie da parte del mondo del credito.

Quasi la metà degli operatori interpellati, infatti, crede che nei primi mesi del 2010 il volume del mercato si verrà ad ampliare. E' vero che negli ultimi due anni si è assistito ad una progressiva riduzione delle compravendite che ha portato il mercato odierno a livelli più bassi di oltre il 25% rispetto a quello di inizio 2007 (nel I semestre 2009 si sono concluse 300 mila compravendite a fronte delle 412 mila del I semestre 2007). L'opinione diffusa è che sembrerebbe

2. Milano – Il semestre 2009 e previsioni I semestre 2010

2.1 Il mercato delle abitazioni¹

Tavola 2.1

Andamento del mercato abitativo a Milano, II semestre 2009

Mercato Compravendite		Mercato Locazioni	
Domanda	↔	Domanda	↔/↑
Offerta	↔	Offerta	↔/↑
Numero contratti	↔/↓	Numero contratti	↔/↑
Prezzo medio ⁽¹⁾ (€/mq)	3.542	Canone medio ⁽²⁾ (€/mq/anno)	161
Variazione semestrale media (%)	-1,6	Variazione semestrale media ⁽²⁾ (%)	-3,7
Variazione annuale media (%)	-5,2	Variazione annuale media ⁽²⁾ (%)	-6,6
Tempi medi di vendita (mesi)	5,5	Tempi medi di locazione (mesi)	3,2
Sconto medio sul prezzo richiesto (%)	11,1	Rendimenti medi lordi da locazione (%)	4,6

⁽¹⁾ Media ponderata di abitazioni libere.

⁽²⁾ Abitazioni usate.

Fonte: Nomisma.

Il mercato residenziale milanese, nel corso del secondo semestre del 2009, ha mostrato segnali di miglioramento rispetto alla fase, ben più critica, osservata nei primi mesi dell'anno. La nuova fase di stabilizzazione è segnata, in particolare, da una domanda di acquisto che, dopo aver registrato una forte flessione, si è in parte rinsaldata, e da un richiesta di abitazioni in locazione che è risultata, addirittura, in lieve aumento. Anche dal lato dell'offerta si osserva un parziale riassorbimento degli immobili presenti sul mercato. Ciononostante, il numero di contratti di compravendita rimane ancora ingessato e mostra comunque un recupero più modesto rispetto a quello relativo al comparto locativo. I tempi medi di vendita raggiungono i 5,5 mesi, in lieve riduzione rispetto al primo semestre, mentre per affittare un'abitazione bastano circa tre mesi, rispetto ai 4 mesi osservati nella passata rilevazione. Tali dinamiche sembrano sottendere un andamento migliore del mercato dell'affitto che pare assorbire una porzione di domanda immobiliare abitativa che non riesce a permettersi l'acquisto. Il divario medio tra prezzo richiesto e prezzo effettivo, pari all'11,1%, è rimasto sostanzialmente invariato ma si conferma comunque tra i massimi registrati dal 2000 ad oggi.

I prezzi di compravendita si sono ridotti dell'1,6% nel secondo semestre a fronte di un calo del -3,7% dei primi mesi del 2009 (sull'anno la riduzione è del 5,2%).

¹ Si veda "Osservatorio sul mercato immobiliare", Nomisma, n. III/2009.

Per quanto concerne, infine, i canoni, la situazione è inversa: la variazione semestrale media è stata pari al -3,7%, il che costituisce un peggioramento rispetto al -2,9% del primo semestre.

Su base annua, comunque, i canoni si sono ridotti del 6,6%, un calo più deciso, quindi, di quello riscontrato sul fronte dei prezzi.

Il diverso andamento dei canoni e dei prezzi ha comportato una flessione della redditività media che si è portata al 4,6%.

Per il prossimo semestre si prevede una ripresa delle contrattazioni per entrambi i comparti, vincolata, tuttavia, da una ulteriore correzione al ribasso dei valori di compravendita e da una maggiore tenuta dei canoni.

2.2 Il mercato delle abitazioni esclusive

Il mercato delle abitazioni esclusive è così connotato:

- Abitazioni il cui valore di compravendita al mq è maggiore di **7.000** Euro o il cui valore complessivo è superiore ad **1.000.000** Euro;
- Abitazioni il cui canone di locazione è superiore ai **250** Euro al mq per anno o il cui canone annuo complessivo è maggiore di **40.000** Euro;
- Abitazioni ubicate nelle seguenti zone:
 - Quadrilatero
 - Centro storico
 - Brera-Garibaldi
 - Magenta
 - Venezia – Manin - Giardini - Duse
 - Zona residuale (zona virtuale formata da tutte le residenze che rispondono ai parametri indicati, ma che non sono ubicate nelle zone sopra menzionate).

2.2.a Le compravendite

Domanda e offerta – Durante il secondo semestre del 2009, la domanda di abitazioni di pregio ha mostrato una forte ripresa diffusa tra tutte le localizzazioni osservate, proseguendo dunque il *trend* già incominciato a giugno. Si è trattato di un incremento molto sensibile in termini quantitativi, sia per quanto riguarda il numero di telefonate per annuncio, sia e soprattutto per quanto riguarda il numero di appuntamenti per telefonate. Un segnale molto chiaro di un rinnovato interesse per le residenze della fascia più alta del mercato dopo un periodo di stasi imputabile principalmente ad attese negative sull'economia in generale. Sembra dunque che la domanda sia

rimasta latente in attesa di comprendere appieno la portata dei gravi eventi economico-finanziari che hanno scosso l'economia mondiale, ma che, a partire da giugno 2009, si sia nuovamente riversata sul mercato. Purtroppo a fronte di questo forte e generalizzato incremento di interesse corrisponde un'offerta insufficiente sotto il profilo quantitativo, ma soprattutto qualitativo. L'accrescimento dell'offerta tra un semestre e l'altro deriva principalmente dal mancato assorbimento di gran parte delle residenze messe in vendita durante il semestre precedente, abitazioni aventi caratteristiche immobiliari e/o economiche tali da risultare poco apprezzate dal mercato. Dunque il numero di contrattazioni nel semestre cresce, ma in proporzione molto inferiore all'incremento della domanda. Si può dire che, in media, la situazione si sia semplicemente stabilizzata rispetto alla flessione osservata nei mesi precedenti. Forse una dei più chiari segnali di questa situazione è l'eccellente accoglimento da parte del mercato dei grandi progetti di sviluppo di Porta Nuova e City Life, la cui commercializzazione marcia spedita nonostante i progetti si trovino, nella migliore delle ipotesi, nella fase di avvio dei cantieri.

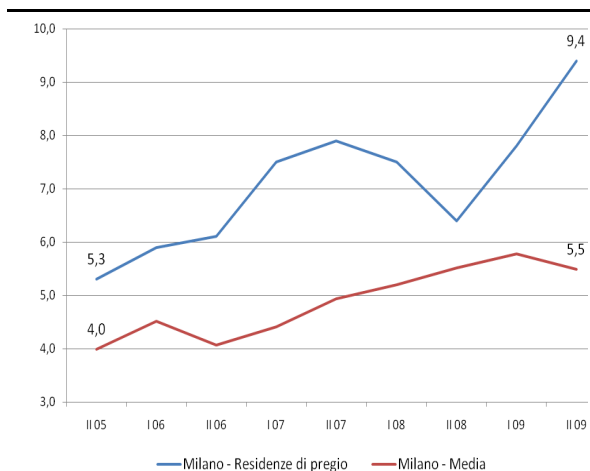
Tavola 2.2

**Il mercato delle compravendite di abitazioni di pregio a Milano,
Il semestre 2009**

Zona urbana	Domanda	Offerta	Numero compravendite	Prezzi	Tempi di vendita (mesi)	Divario prezzo richiesto/effettivo (in %)
Quadrilatero	↔ / ↑	↔	↔	↔	7,1	2,2
Centro storico	↔ / ↑	↑	↔	↔ / ↓	8,9	4,9
Brera-Garibaldi	↑	↔ / ↑	↔	↔	7,7	5,2
Magenta	↑	↔ / ↑	↔ / ↑	↔	10,0	4,5
Venezia-Duse	↑	↔	↔ / ↑	↔	11,1	2,4
Zona residuale	↑	↔ / ↑	↔ / ↑	↔	9,0	4,1
Media	↑	↔ / ↑	↔ / ↑	↔	9,4	4,0

Fonte: Tirelli & Partners.

Figura 2.1
Tempi medi di vendita
 (mesi)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

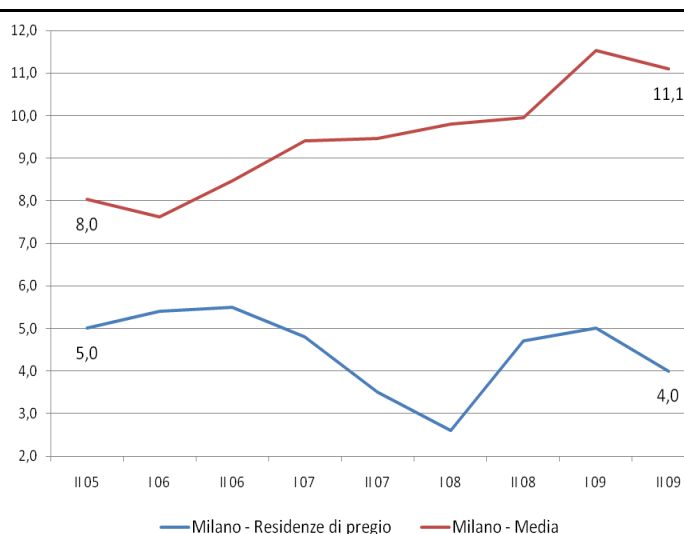
la selettività della domanda non più disposta ad acquistare qualunque prodotto immobiliare.

Dal confronto tra i tempi medi di vendita delle residenze di pregio milanesi con le abitazioni nel complesso si può osservare che, in generale, occorre più tempo per vendere una residenza esclusiva ma, in particolare, negli ultimi anni, si è ampliata notevolmente la forbice tra le due tipologie di residenze.

Sconti – Il divario tra prezzo richiesto e prezzo effettivo è tornato a diminuire, dopo una crescita iniziata nel primo semestre del 2008, raggiungendo il 4,0%. Dal confronto tra gli sconti applicati alle residenze di pregio e alle residenze nel complesso si osserva come i primi siano di gran lunga inferiori rispetto ai secondi. Si conferma dunque che il livello di sconto del settore delle residenze esclusive è “fisiologicamente” molto contenuto, pur in presenza di tempi di vendita molto ampliati. Se ne può dunque concludere che il mercato delle abitazioni di

Tempi di vendita – I tempi medi di vendita crescono per il terzo semestre consecutivo e si allungano di circa un mese e mezzo raggiungendo i 9,4 mesi in media. Il più alto incremento registrato tra due semestri consecutivi (+1,6 mesi) conduce il mercato a tempi medi di vendita lunghi come mai prima d'ora. La situazione è sufficientemente simile tra le varie zone con l'unica eccezione della zona Quadrilatero i cui tempi di vendita diminuiscono da 8,4 a 7,1 mesi. Si tratta però di una zona particolarmente ambita ma caratterizzata da un'offerta fortemente limitata. Il livello dei tempi di vendita raggiunto nel semestre in questione è un forte indicatore dello stato qualitativo “intorpidito” dell'offerta e del-

Figura 2.2
Divario prezzo richiesto/effettivo
 (in %)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

pregio a Milano sia molto più rigido rispetto a quello abitativo nel complesso. Su questa considerazione pesano, da un lato, la strutturale limitatezza dell'offerta in localizzazioni prossime al centro, dall'altra, la dinamica immobiliare che vede la grande parte dei venditori essere contemporaneamente venditori ed acquirenti.

Prezzi – Si conferma anche nel II semestre 2009 la fase di stasi dei valori di compravendita cominciata nel corso del II semestre 2008. Per la prima volta la variazione semestrale media risulta negativa, anche se la flessione percentuale è estremamente contenuta (-0,3%). Per ragioni di confrontabilità con i dati precedenti, dal calcolo si è esclusa la zona residuale in quanto zona non “geografica” e per questo molto eterogenea. La diminuzione è la risultante di un lieve decremento dei prezzi medi minimi (-1%) e di un lievissimo incremento di quelli medi massimi (+0,3%).

Il Quadrilatero si conferma sempre la zona più prestigiosa e costosa con un prezzo medio pari a 15.541 €/mq. Seguono le zone Venezia-Duse con circa 12.000 €/mq e Magenta con 10.200 €/mq.

Tavola 2.3

Prezzi di abitazioni di pregio a Milano, Il semestre 2009

Zona urbana	Prezzo medio minimo (€/mq)	Prezzo medio massimo (€/mq)	Prezzo medio (€/mq)	Prezzo medio complessivo ⁽¹⁾ (€)	Top prices (€/mq)	Prezzo massimo complessivo ⁽²⁾ (€)
Quadrilatero	13.340	17.742	15.541	3.370.000	20.000	12.000.000
Centro storico	7.320	10.320	8.820	1.480.000	10.667	2.500.000
Brera-Garibaldi	7.344	10.200	8.772	1.630.000	11.250	2.900.000
Magenta	8.500	12.000	10.250	2.380.000	15.714	12.000.000
Venezia-Duse	10.465	13.355	11.910	2.870.000	14.000	6.300.000
Zona residuale	5.750	8.620	7.185	1.386.000	9.636	2.500.000
Media	8.786	12.040	10.413	2.186.000	13.545	6.366.667
<i>Variazione semestrale (in %)⁽³⁾</i>	-1,0	0,3	-0,3	-	-	-

⁽¹⁾ Valore medio complessivo delle unità abitative di prestigio considerate appartenenti alla fascia “media”; tale valore è calcolato sulla base sia delle transazioni effettivamente avvenute sia del prezzo richiesto per gli immobili in carico.

⁽²⁾ Valore complessivo delle unità abitative di prestigio considerate appartenenti alla fascia “top” (prezzo richiesto dai possessori degli immobili in carico; non fa necessariamente riferimento a transazioni avvenute).

⁽³⁾ Variazione semestrale calcolata escludendo la Zona residuale.

Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

Il dato più interessante sul fronte dei prezzi appare quello relativo al prezzo medio complessivo per un'abitazione di pregio a Milano che si contrae del 12% rispetto al primo semestre dell'anno passando dai 2.477 a 2.186 milioni di euro. E' una chiara

indicazione che, di fronte a tempi di vendita in forte incremento, l'offerta risponde ritirando dal mercato gli immobili più costosi in attesa di tempi più propizi eventualmente destinandoli alla locazione, con conseguenze che vengono analizzate nella sezione dedicata.

Top Prices – Nel semestre l'andamento dei *Top Prices* medi risulta stabile passando da 13.458 a 13.545 euro al mq (+0,6%) confermando la rottura della soglia dei 14.000 euro al mq mai varcata prima del 2009. Valgono qui le considerazioni già fatte nel paragrafo precedente in merito al ritiro dal mercato dell'offerta più prestigiosa. A fronte di prezzi medi che dal II semestre 2007 sono cresciuti da 9.348 a 10.413 euro al mq (+11,4%), il *top price* medio è passato da 16.317 a 13.545 euro al mq (-17%), una dinamica interamente spiegabile con la modificazione del paniere degli immobili in vendita.

Tra le zone, quella del Quadrilatero mantiene il primato delle quotazioni “top” con un valore massimo pari a 20.000 €/mq. L'abitazione di maggior valore complessivo oggetto di compravendita nel corso del secondo semestre del 2009 è stata venduta in zona Magenta per 5,25 milioni di euro.

Tavola 2.4

Caratteristiche delle abitazioni di maggior valore complessivo oggetto di compravendita nel II semestre 2009 a Milano

Zona	Prezzo complessivo (€)	Superficie (mq)	Prezzo al mq (€)	Condizione d'uso	Tipologia abitativa	Attributi e pertinenze
Magenta	5.250.000	408	12.836	Ristrutturato	Appartamento	Stabile d'epoca, piano alto
Quadrilatero	5.200.000	305	17.049	Ristrutturato	Appartamento	Terrazzo con vista panoramica
Venezia-Duse	4.700.000	292	16.096	Ristrutturato	Appartamento	Stabile d'epoca

Fonte: Tirelli & Partners.

Motivazioni all'acquisto – Nel corso del secondo semestre del 2009 sono mutate profondamente le motivazioni che spingono gli acquirenti ad acquistare una residenza di pregio a Milano. Mentre nella prima parte dell'anno solo una piccola percentuale, comunque in crescita, vedeva l'acquisto di un'abitazione di lusso come un investimento, nella seconda parte del 2009, tale percentuale è raddoppiata (dall'8% al 16%) a scapito di chi operava sul mercato al fine di sostituire la propria abitazione principale (dal 38% al 19%). Tali dinamiche hanno, inoltre, fatto aumentare la quota di chi acquista un immobile di pregio come prima casa dal 54% al 65%. Questa mo-

difica non deve stupire in quanto la procedura di acquisto di coloro che effettuano un investimento o acquistano una prima casa è enormemente più semplice di quella di chi desidera sostituire la sua attuale casa con un'altra. Solo nel secondo caso infatti si è acquirenti e compratori allo stesso tempo, una posizione che apporta alla transazione una complicazione significativa.

Una ulteriore spiegazione di questo spostamento tra motivazioni d'acquisto è da ricondurre all'influsso del rientro di capitali derivante dallo "scudo fiscale".

Tipologia richiesta – Le caratteristiche principali di una residenza di pregio sono, innanzitutto, una dimensione pari 200 mq con almeno 3 camere da letto. Inoltre viene richiesta principalmente un'abitazione nuova o ristrutturata con un garage o un posto auto. Ulteriori caratteristiche rilevanti sono la presenza di una terrazza panoramica e di una buona luminosità. Inoltre è importante che la residenza si trovi ai piani alti, meglio se in un contesto d'epoca.

Investitori stranieri – La quota di investitori stranieri è rimasta inalterata ormai dal primo semestre del 2008 e pari al 2%. Sembra si sia esaurita la domanda proveniente dalla Russia che aveva animato tutto il 2008 e la prima parte del 2009, lasciando tutto il campo ad investitori stranieri europei. Da notare anche un rinnovato interesse nel semestre (soprattutto a partire da ottobre/novembre) da parte di italiani residenti all'estero. Si riduce anche la dimensione media richiesta della residenza passando dai 200 ai 180 mq. Le caratteristiche, al contrario, rimangono inalterate e consistono in un'abitazione posta ai piani alti e preferibilmente in un edificio d'epoca o al massimo moderno di rappresentanza e infine con un posto auto o un box annesso. Le zone più ricercate rimangono il Quadrilatero e Magenta; si aggiunge inoltre il Centro storico.

2.2.b Le locazioni

Domanda, offerta, contratti – A seguito di un primo semestre in cui la domanda di abitazioni di pregio in locazione sembrava in parziale ripresa, il secondo semestre ha mostrato una nuova forte contrazione della richiesta nel settore. Si tratta certamente di un fenomeno correlato con l'incremento significativo della domanda riscontrato nel segmento dell'acquisto. Solo la domanda nella zona Quadrilatero sembra tenere rispetto al semestre precedente. Per quanto riguarda l'offerta, essa rimane sostanzialmente invariata in tutte le zone più prestigiose, mentre aumenta nel Centro storico e nella zona residuale, ovvero nelle zone meno prestigiose del campione. Da osservare, però, che l'offerta del semestre è principalmente offerta non assorbita dai

semestri precedenti. In alcuni casi è offerta proveniente dal mercato dell'acquisto che, non trovando domanda, è stata dirottata sul mercato della locazione. Il risultato di questa dinamica domanda/offerta è un mercato “ingessato” con un numero dei contratti in riduzione uniforme in tutte le zone. Su questa riduzione influisce anche il livello dei canoni di locazione considerati dalla domanda troppo alti.

Tavola 2.5

Il mercato delle locazioni di abitazioni di pregio a Milano, Il semestre 2009

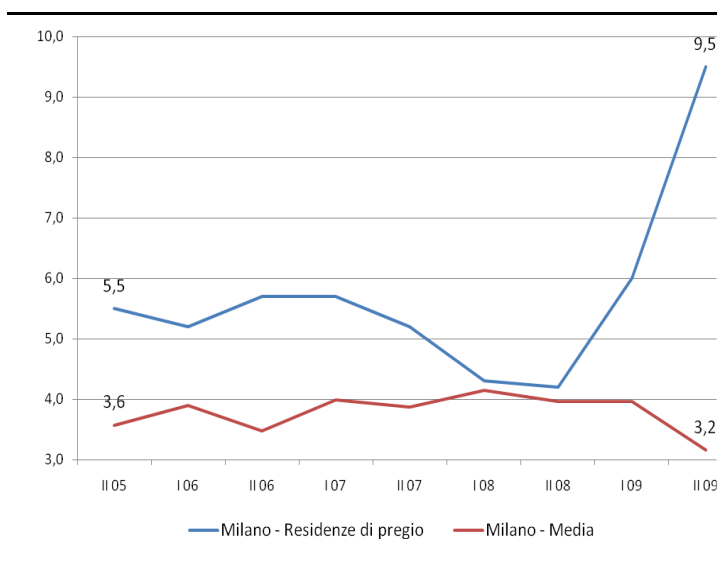
Zona urbana	Domanda	Offerta	Numero locazioni	Canoni di locazione	Tempi di locazione (mesi)
Quadrilatero	↔	↔	↔ / ↓	↔	11,2
Centro storico	↔ / ↓	↑	↔ / ↓	↔	9,3
Brera-Garibaldi	↔ / ↓	↔	↔ / ↓	↔ / ↓	10,5
Magenta	↔ / ↓	↔	↔ / ↓	↔	7,1
Venezia-Duse	↔ / ↓	↔	↔ / ↓	↔	7,4
Zona residuale	↓	↑	↔ / ↓	↔	9,1
Media	↔ / ↓	↔ / ↑	↔ / ↓	↔	9,5

Fonte: Tirelli & Partners.

Tempi di locazione – Nel paniere immobiliare relativo al II semestre osserviamo per la prima volta una significativa presenza dell'offerta del semestre precedente. Conseguentemente il secondo semestre registra il maggiore incremento dei tempi di locazione mai registrato. Si passa dai 6 mesi medi del I semestre ai 9,5 mesi del secondo. E' un aumento dal quale nessuna zona è esclusa anche se alcune registrano incrementi maggiori. Le zone Venezia-Duse, Magenta e Quadrilatero mostrano, infatti, variazioni inferiori rispetto alla media, mentre nel Centro storico, nella zona residuale e, soprattutto, nella zona Brera-Garibaldi, le correzioni sono state superiori.

Figura 2.3

Tempi medi di locazione (mesi)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

Nel grafico relativo ai tempi medi di locazione è evidente come questi ultimi abbiano assunto un andamento dicotomico a seconda che si considerino le abitazioni di pregio o le abitazioni nel complesso in seguito ad una fase di riavvicinamento intervenuta nel corso del 2008.

Canoni – I canoni di locazione si mantengono sostanzialmente inalterati (282 euro/mq anno da 283) rispetto al semestre precedente durante il quale avevano registrato una diminuzione significativa (-4,1%). Guardando al numero di transazioni ed all'abnorme incremento dei tempi di locazione, la dinamica ribassista - benchè iniziata nell'ultimo semestre del 2008 - non sembra essere considerata conclusa dalla domanda.

Brera-Garibaldi tra le zone osservate è quella che sembra soffrire maggiormente con una diminuzione dei canoni di locazione medi da 305 a 288 euro/mq annui.

Tavola 2.6

Canoni di abitazioni di pregio a Milano, Il semestre 2009
(€/mq/anno)

Zona urbana	Canone medio minimo	Canone medio massimo	Canone medio	Top rents
Quadrilatero	325	445	385	455
Centro storico	190	252	221	336
Brera-Garibaldi	264	312	288	333
Magenta	230	346	288	361
Venezia-Duse	274	340	307	375
Zona residuale	180	230	205	286
Media	244	320	282	358

Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

Top rents – I *top rents* confermano il *trend* ribassista inaugurato nel semestre precedente, quando per la prima volta venne rotta la barriera dei 400 euro/mq annui con una diminuzione del 17,1%. Nel semestre in questione i canone medi annui del segmento di fascia alta diminuiscono ulteriormente da 374 a 358 euro/mq. E' il Quadrilatero la zona più sotto pressione con una diminuzione da 550 a 455 euro/mq annui, per la prima volta sotto i 500 euro. Ciò nonostante il mercato fatica molto ad assorbire l'attuale offerta.

Caratteristiche delle abitazioni di maggior canone complessivo oggetto di locazione nel II semestre 2009 a Milano

Zona	Canone complessivo (€/anno)	Superficie (mq)	Canone (€/mq/anno)	Condizione d'uso	Tipologia abitativa	Attributi e pertinenze
Venezia-Duse	115.000	400	288	Ottima	Appartamento	Terrazzo, piano alto
Quadrilatero	110.000	380	289	Ottima	Appartamento	Terrazzo panoramico
Venezia-Duse	105.000	400	263	Ottima	Appartamento	Piano alto

Fonte: Tirelli & Partners.

Tipologia richiesta – Le principali caratteristiche richieste per una residenza di pregio sono rimaste invariate rispetto al semestre precedente e consistono sempre in una dimensione media di circa 150-200 mq con almeno 3 camere da letto. È preferibile che l'abitazione sia nuova o ristrutturata da poco con un posto auto. Altri attributi richiesti sono una cucina arredata e armadiature fisse, la posizione ai piani alti e un contesto silenzioso.

Locatari stranieri – Durante il secondo semestre del 2009 si riduce ulteriormente la quota di locatari provenienti dall'estero che raggiunge il 2,5%. Come già osservato per gli acquirenti stranieri, la domanda attuale deriva ormai solamente da cittadini dell'Unione Europea e si è definitivamente esaurita la domanda proveniente da cittadini russi. Le residenze più ricercate devono godere di una posizione privilegiata ed essere ben servite, soprattutto da mezzi pubblici e da servizi pubblici e privati (scuole, negozi, ecc.). Lo stato di conservazione eccellente e la presenza di una cucina arredata sono ulteriori caratteristiche imprescindibili per i locatari. Infine è gradita la presenza di armadi e arredi oltre alla possibilità di parcheggio. Le zone più richieste sono, nell'ordine, il Centro storico, Magenta e Brera.

2.2.c Rendimenti

Nel secondo semestre del 2009 i rendimenti medi da locazione sono aumentati lievemente e hanno raggiunto il 2,7%. Tale

Tavola 2.8
Rendimento medio potenziale da locazione, II semestre 2009

Zona urbana	%
Quadrilatero	2,5
Centro storico	2,5
Brera-Garibaldi	3,3
Magenta	2,8
Venezia-Duse	2,6
Zona residuale	2,9
Media	2,7
Variazione semestrale media	0,1

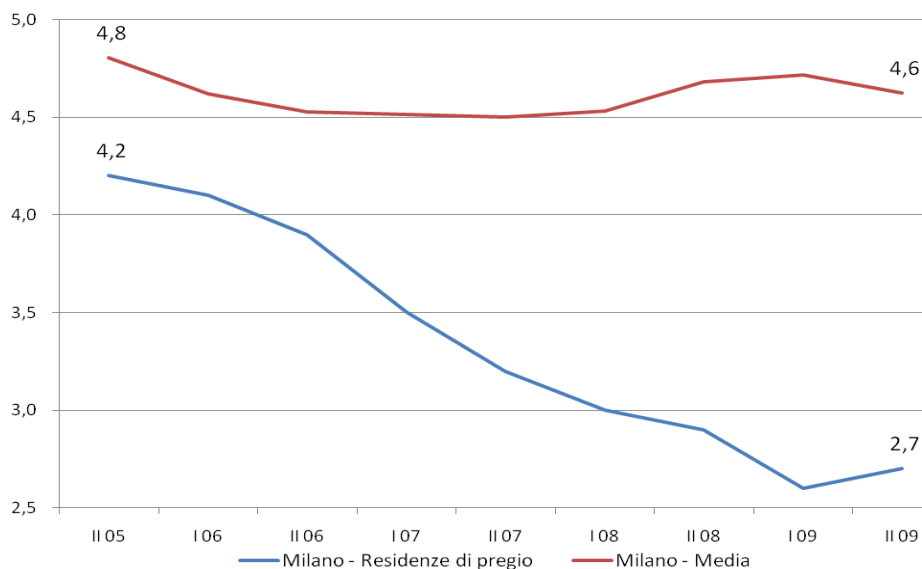
Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

umento e hanno raggiunto il 2,7%. Tale aumento, tuttavia, ha riguardato solo alcune zone: *in primis* la zona Brera-Garibaldi (dal 3,0% al 3,3%), a seguire Magenta (dal 2,6% al 2,8%) e infine il centro storico (dal 2,3% al 2,5%). Nelle zone restanti, ossia il Quadrilatero, Venezia-Duse e la zona residuale, i rendimenti, sono rimasti, invece, invariati.

Nel grafico successivo si nota chiaramente come vi sia stata una costante flessione dei rendimenti medi per le residenze di pregio rispetto alle abitazioni nel complesso.

Tale evoluzione è dovuta al fatto che i canoni hanno costantemente fatto registrare *performance* meno brillanti rispetto a quelle osservate per i valori di compravendita.







Figura 2.4
Rendimento medio potenziale da locazione, 2005-2009
(valori percentuali)



Fonte: Elaborazioni Nomisma su dati Tirelli & Partners.

2.2.d Previsioni

Tavola 2.9

	Compravendita	Locazione
Volume contratti		 / 
Valori		 / 

Fonte: Tirelli & Partners.

Per la prima parte del 2010, per il comparto della compravendita, ci si aspetta una ripresa del numero di contratti stipulati ed una sostanziale tenuta dei valori. Sulla previsione influisce soprattutto la destinazione al segmento immobiliare di fascia alta dei capitali rientrati con il cosiddetto "scudo fiscale". Considerando, invece, il mercato

della locazione, le previsioni tendono ad essere negative alla luce di:

- un'offerta che è mancante delle caratteristiche richieste (appartamenti ristrutturati con cucina arredata ed armadiature fisse);
- la ripresa del segmento della compravendita sopra indicato;
- canoni di locazione spesso ancora troppo alti rispetto alla qualità del prodotto ed ai tassi di interesse dei finanziamenti immobiliari.

Le zone Isola-Garibaldi e Fiera rimangono localizzazioni con un forte *appeal* grazie all'avviamento dei grandi cantieri di Porta Nuova e City Life, nonché di progetti minori che certamente seguiranno la scia dei primi. Tirelli & Partners avvierà nel semestre la commercializzazione del progetto MP01 in zona Quadrilatero e del progetto V33 in zona Garibaldi-Isola.