



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PARMA

Dipartimento di Economia



FEDERIMMOBILIARE

**Sentiment del mercato immobiliare e indice Fiups
del III Quadrimestre 2015**

1 marzo 2016

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

Terzo Quadrimestre 2015

Presentazione

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

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

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

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

L'Osservatorio sul "Sentiment" Immobiliare

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

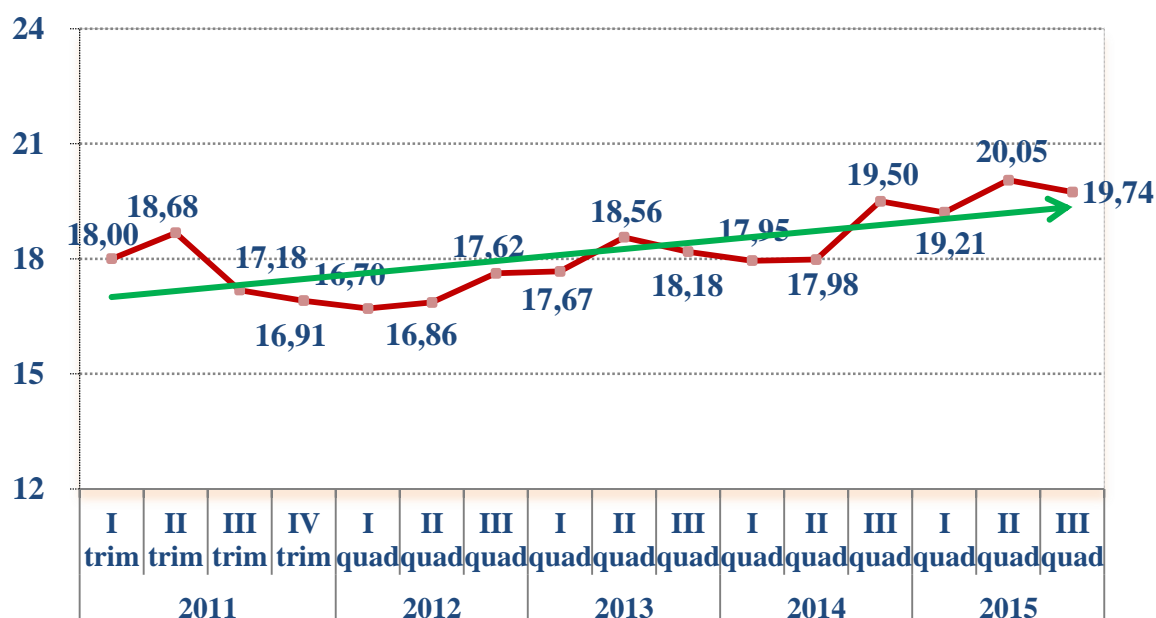
La presente edizione del questionario è stata distribuita nel terzo quadrimestre 2015, con l'obiettivo di verificare il "Sentiment" relativo al mercato nei dodici mesi successivi.

All'interno del Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Parma, coordinatore scientifico del progetto è il professor Claudio Cacciamani, affiancato dalla professoressa Federica Ielasi, mentre attuale coordinatrice operativa è la dottoressa Sonia Peron.

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

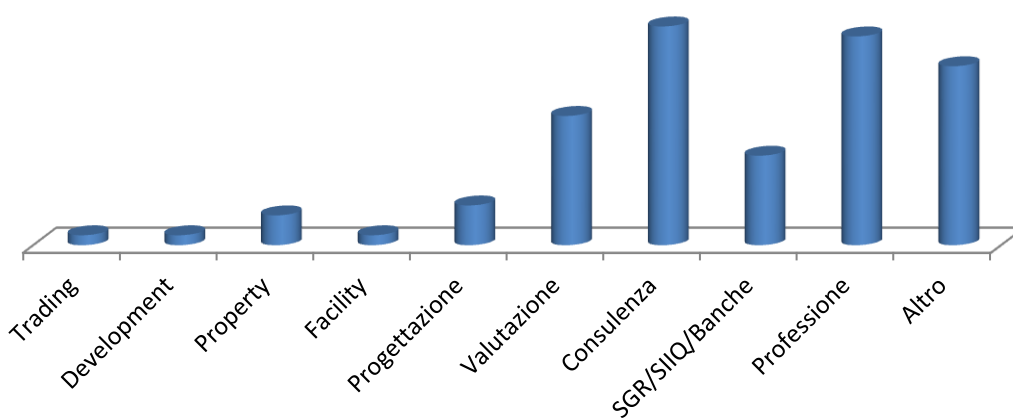
L'evoluzione dell'Indice Fiups da gennaio 2012 a dicembre 2015

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



L'indice elaborato, seppure con un lieve decremento rispetto al quadrimestre precedente, mette in evidenza un *trend* che, soprattutto nell'ultimo biennio, è positivo.

Distribuzione del campione intervistato in base al settore di appartenenza.



Sono ammesse risposte multiple.

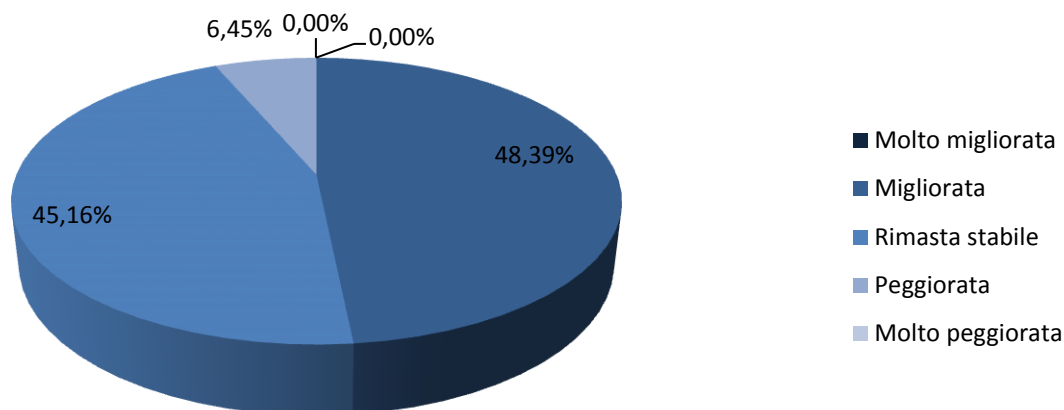
Dal grafico emerge come continuano a essere rappresentati, seppure con varia incidenza, tutti i comparti professionali e istituzionali nei quali si articola il settore immobiliare.

SEZIONE A

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

2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Molto migliorata	0,00%	0,98%	0,00%
Migliorata	21,52%	63,73%	48,39%
Rimasta stabile	43,04%	27,45%	45,16%
Peggiorata	35,44%	3,92%	6,45%
Molto peggiorata	0,00%	0,00%	0,00%

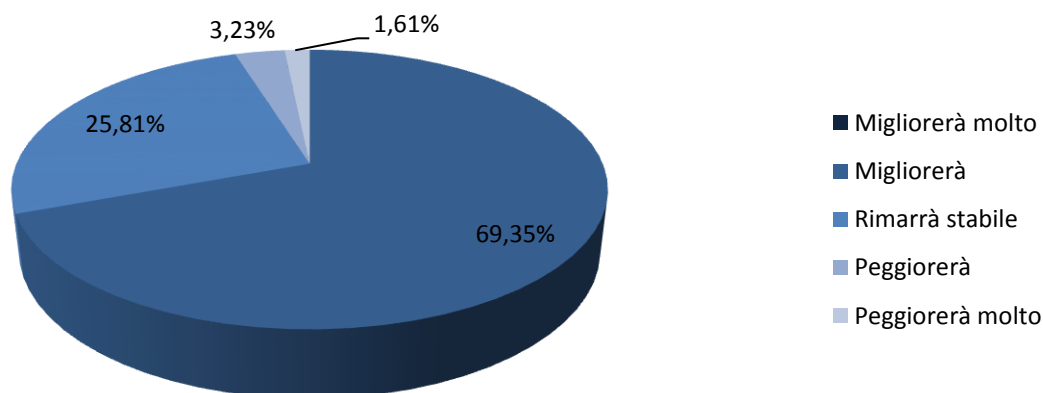
La prima domanda mette in evidenza come si stia consolidando un *sentiment* di positività rispetto al quadro economico nazionale.



... e prevede che nei prossimi 12 mesi

2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Migliorerà molto	3,75%	8,25%	0,00%
Migliorerà	32,50%	75,26%	69,35%
Rimarrà stabile	46,25%	16,49%	25,81%
Peggiorerà	17,50%	0,00%	3,23%
Peggiorerà molto	0,00%	0,00%	1,61%

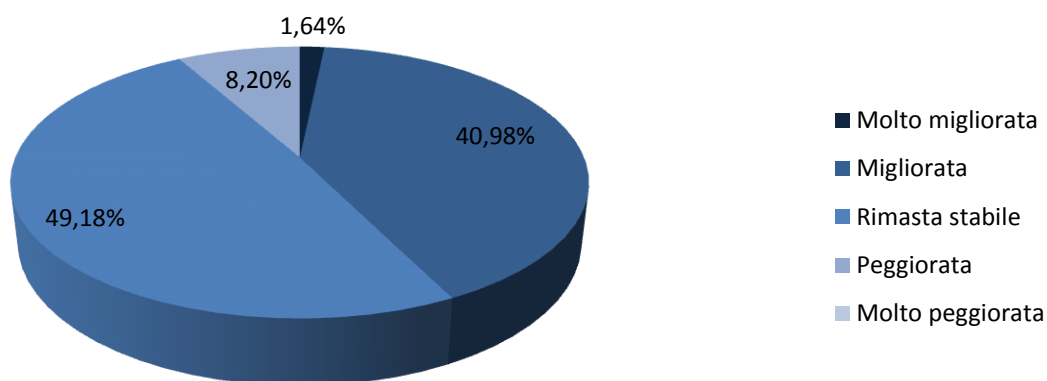
Le risposte date dagli operatori del panel mettono in evidenza come si stia assolutamente consolidando un *sentiment* di crescita e di miglioramento dell'economia da parte degli operatori del *panel*. In questo, le opinioni del *panel* appaiono ormai consolidate.



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

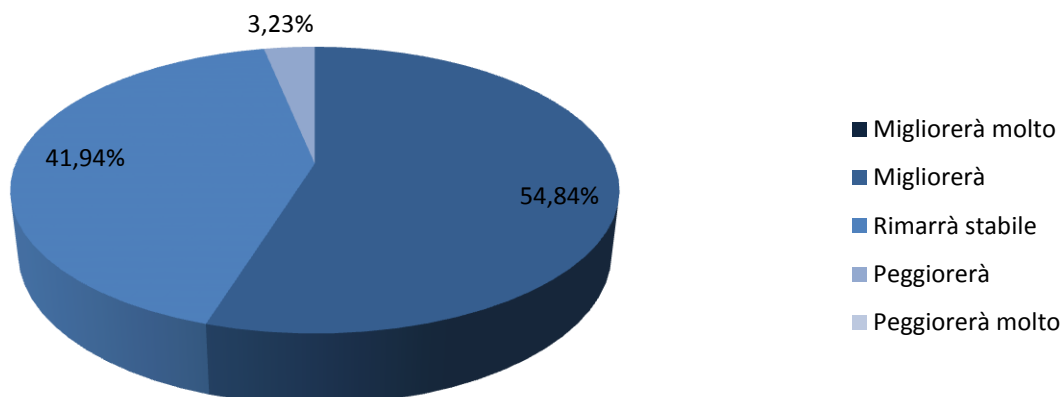
2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Molto migliorata	0,00%	1,04%	1,64%
Migliorata	15,19%	40,63%	40,98%
Rimasta stabile	46,84%	48,96%	49,18%
Peggiorata	37,97%	9,38%	8,20%
Molto peggiorata	0,00%	0,00%	0,00%

Anche in questo caso si evidenzia un miglioramento diffuso e netto di quanto gli operatori prevedono per il futuro relativamente all'attività immobiliare. Si consolida un quadro di miglioramento per il recente passato e di stabilità, pur in un *trend* di positività, per il futuro.



... e prevede che nei prossimi 12 mesi

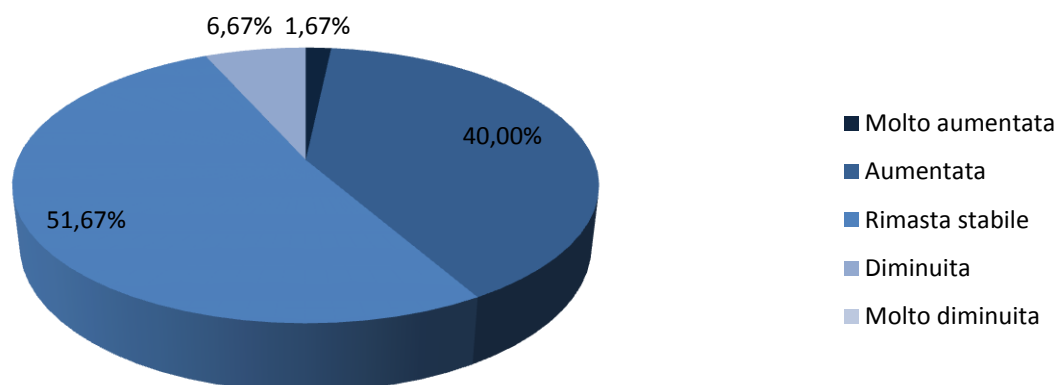
2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Migliorerà molto	6,25%	2,17%	0,00%
Migliorerà	32,50%	68,48%	54,84%
Rimarrà stabile	41,25%	28,26%	41,94%
Peggiorerà	20,00%	1,09%	3,23%
Peggiorerà molto	0,00%	0,00%	0,00%



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

2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Molto aumentata	0,00%	0,00%	1,67%
Aumentata	37,84%	50,55%	40,00%
Rimasta stabile	41,89%	41,76%	51,67%
Diminuita	20,27%	7,69%	6,67%
Molto diminuita	0,00%	0,00%	0,00%

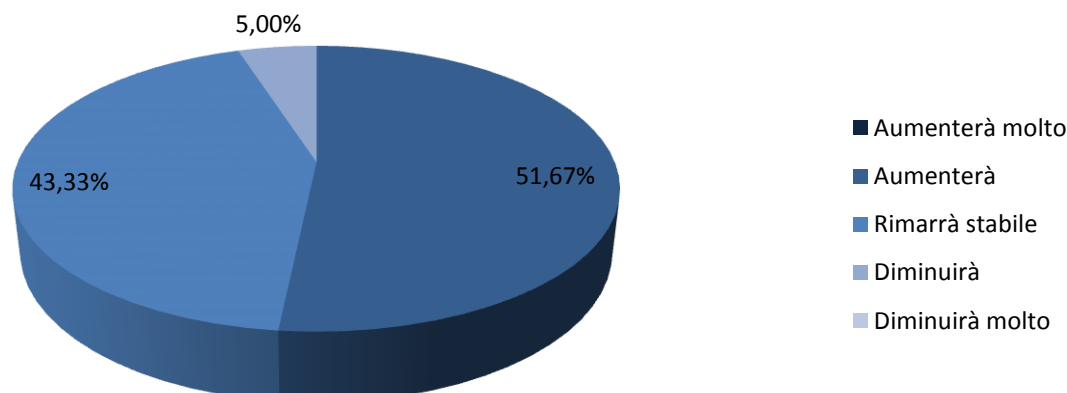
Quanto rilevato in precedenza si riflette positivamente nell'attività degli operatori. Questi, dopo avere percepito un incremento di attività, nel quadrimestre della rilevazione sottolineano elementi di stabilità e comunque di positività.



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

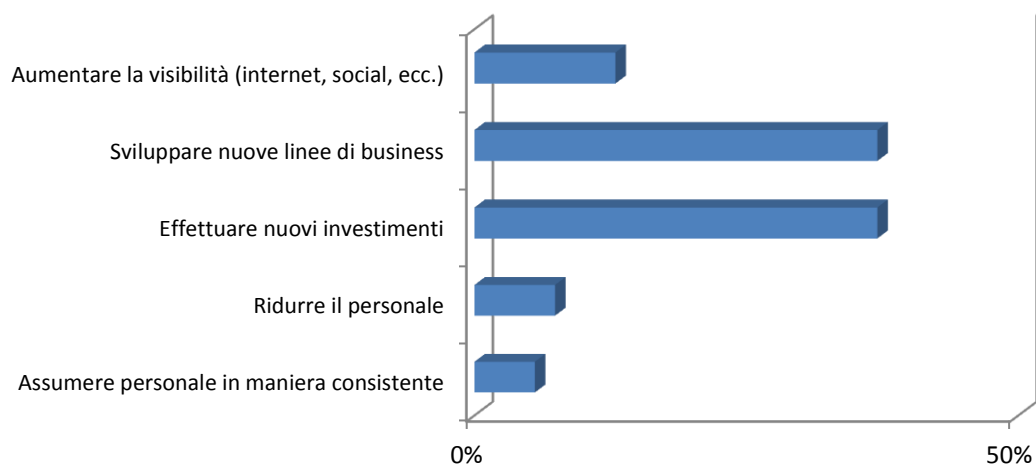
2015	I quadr.	II quadr.	III quadr.
Aumenterà molto	6,76%	0,00%	0,00%
Aumenterà	24,32%	71,58%	51,67%
Rimarrà stabile	48,65%	22,11%	43,33%
Diminuirà	20,27%	6,32%	5,00%
Diminuirà molto	0,00%	0,00%	0,00%

Le aspettative sulle attività (aziendale o professionale) degli intervistati sono di crescita e di stabilità, in linea con le rilevazioni relative all'economia del Paese, in generale, e del settore immobiliare, in particolare.



5) Nei prossimi 12 mesi prevede di:

2015	III quadr.
Assumere personale in maniera consistente	5,56%
Ridurre il personale	7,41%
Effettuare nuovi investimenti	37,04%
Sviluppare nuove linee di business	37,04%
Aumentare la visibilità (internet, social, ecc.)	12,96%



Il *panel* degli intervistati prevede di effettuare nuovi investimenti e sviluppare nuove linee di business, mentre non si prevedono grosse variazioni sul personale.

7) EVOLUZIONE DEI PREZZI IMMOBILIARI (rispetto alla situazione attuale)

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

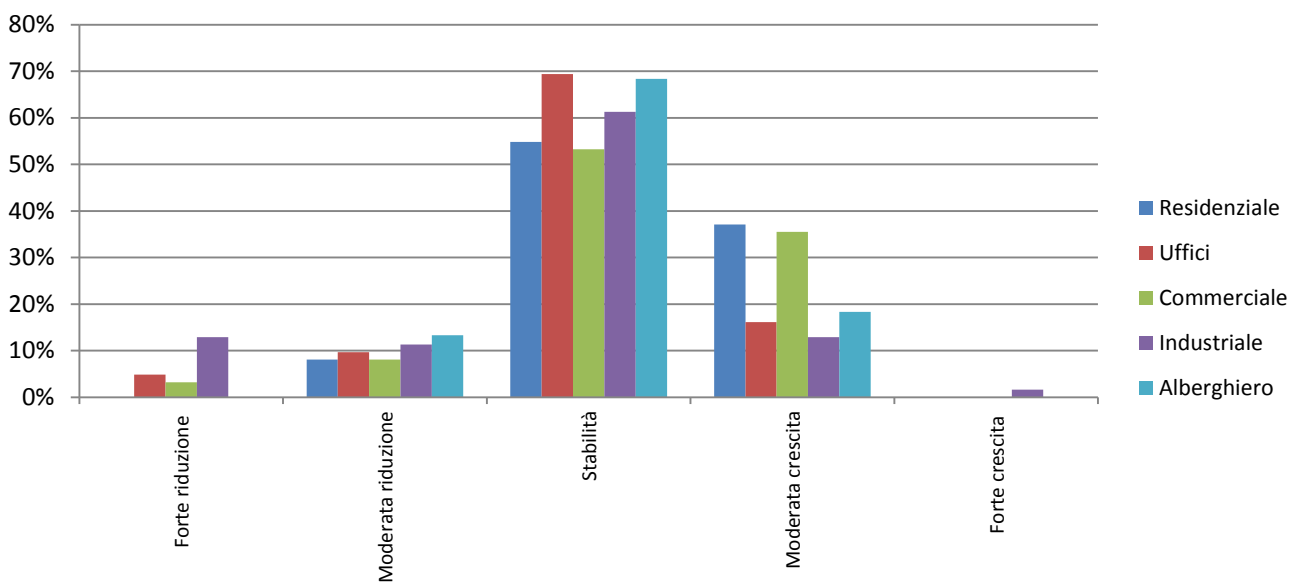
	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	9,88%	69,14%	18,52%	0,00%
Uffici	0,00%	29,63%	51,85%	17,28%	0,00%
Commerciale	4,94%	9,88%	60,49%	22,22%	0,00%
Industriale	11,11%	17,28%	51,85%	12,35%	0,00%
Alberghiero	1,23%	8,64%	61,73%	20,99%	0,00%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	7,22%	65,98%	26,80%	0,00%
Uffici	2,06%	6,19%	65,98%	24,74%	0,00%
Commerciale	2,06%	7,22%	47,42%	38,14%	0,00%
Industriale	9,28%	14,43%	52,58%	14,43%	0,00%
Alberghiero	0,00%	12,37%	52,58%	24,74%	1,03%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	8,06%	54,84%	37,10%	0,00%
Uffici	4,84%	9,68%	69,35%	16,13%	0,00%
Commerciale	3,23%	8,06%	53,23%	35,48%	0,00%
Industriale	12,90%	11,29%	61,29%	12,90%	1,61%
Alberghiero	0,00%	13,33%	68,33%	18,33%	0,00%



Per quanto riguarda i prezzi di compravendita degli immobili ci si aspetta una generale stabilità, confermando il *trend* rilevato negli altri 2 quadrimestri del 2015.

L'ultima rilevazione mette in luce come il comparto residenziale stia guidando la ripresa, seguito da quello commerciale. Continua a soffrire la parte industriale. Decisamente migliori sono le prospettive che vengono intraviste per il settore alberghiero.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	6,33%	8,86%	41,77%	7,59%	5,06%
Uffici	7,59%	18,99%	51,90%	13,92%	6,33%
Commerciale	2,53%	24,05%	55,70%	7,59%	8,86%
Industriale	3,80%	18,99%	55,70%	13,92%	5,06%
Alberghiero	0,00%	21,52%	56,96%	13,92%	3,80%

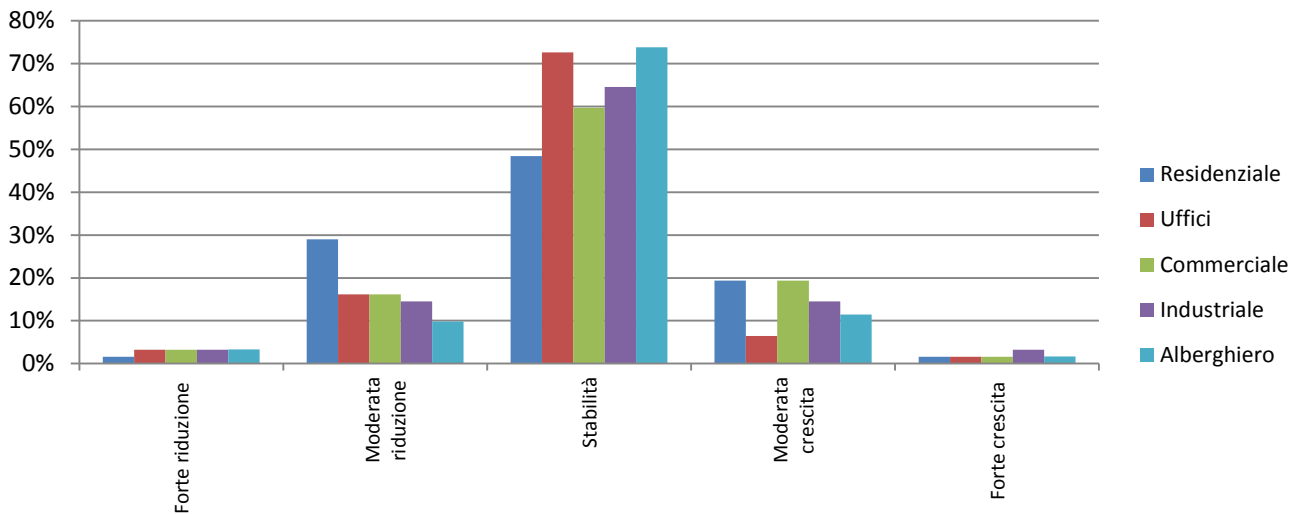
Sempre rispetto al passato si accentua la tendenza percepita dagli operatori del *panel* a una stabilità dei tempi di compravendita e a una moderata riduzione per il comparto residenziale.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	2,06%	29,90%	51,55%	15,46%	1,03%
Uffici	2,06%	16,49%	68,04%	11,34%	1,03%
Commerciale	2,06%	19,59%	57,73%	19,59%	0,00%
Industriale	5,15%	16,49%	60,82%	7,22%	5,15%
Alberghiero	2,06%	20,62%	63,92%	5,15%	3,09%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	1,61%	29,03%	48,39%	19,35%	1,61%
Uffici	3,23%	16,13%	72,58%	6,45%	1,61%
Commerciale	3,23%	16,13%	59,68%	19,35%	1,61%
Industriale	3,23%	14,52%	64,52%	14,52%	3,23%
Alberghiero	3,28%	9,84%	73,77%	11,48%	1,64%



9) SCONTO MEDIO PRATICATO

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Nulla	Molto basso	Basso	Alto	Molto alto
Residenziale	3,75%	17,50%	46,25%	27,50%	3,75%
Uffici	2,50%	17,50%	40,00%	32,50%	6,25%
Commerciale	3,75%	20,00%	43,75%	28,75%	3,75%
Industriale	3,75%	10,00%	37,50%	27,50%	16,25%
Alberghiero	7,50%	12,50%	47,50%	20,00%	7,50%

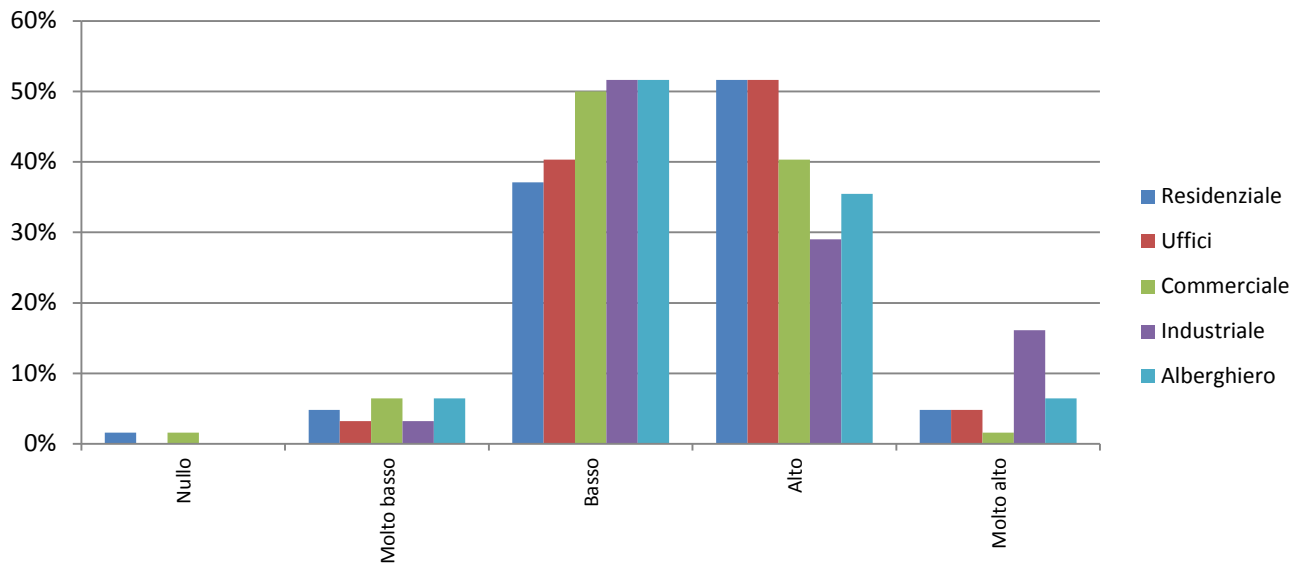
Contrariamente alle precedenti due risposte, il dato relativo allo sconto medio praticato mostra una spaccatura del campione fra chi si attende una percentuale di sconto elevata, specie nei settori residenziale e uffici, e chi prevede bassi sconti, specie nei settori commerciale, industriale e alberghiero.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Nulla	Molto basso	Basso	Alto	Molto alto
Residenziale	4,12%	13,40%	53,61%	23,71%	5,15%
Uffici	1,03%	14,43%	52,58%	21,65%	9,28%
Commerciale	7,22%	15,46%	44,33%	23,71%	8,25%
Industriale	0,00%	9,28%	34,02%	24,74%	26,80%
Alberghiero	0,00%	25,77%	32,99%	27,84%	7,22%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Nulla	Molto basso	Basso	Alto	Molto alto
Residenziale	1,61%	4,84%	37,10%	51,61%	4,84%
Uffici	0,00%	3,23%	40,32%	51,61%	4,84%
Commerciale	1,61%	6,45%	50,00%	40,32%	1,61%
Industriale	0,00%	3,23%	51,61%	29,03%	16,13%
Alberghiero	0,00%	6,45%	51,61%	35,48%	6,45%



SEZIONE B

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Nord Est	Nord Ovest	Centro	Sud	Isole
Residenziale	36,00%	14,00%	46,00%	0,00%	0,00%
Uffici	8,00%	76,00%	12,00%	2,00%	0,00%
Commerciale	16,00%	52,00%	24,00%	6,00%	0,00%
Industriale	70,00%	22,00%	0,00%	4,00%	0,00%
Alberghiero	10,00%	8,00%	54,00%	16,00%	0,00%

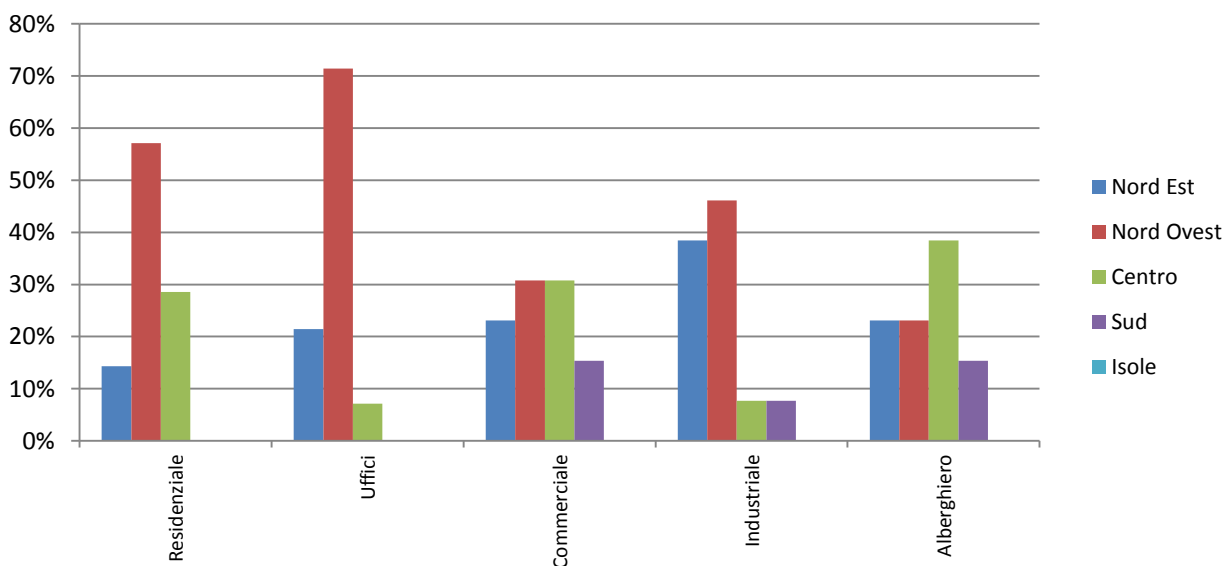
Rispetto al passato, si continua ad allargare il divario tra le migliori opportunità di investimento nel settore immobiliare che vengono percepite provenire dal Nord Italia rispetto a quelle del Sud e delle Isole. Il Nord-ovest sembra presentare le migliori aspettative per i segmenti di mercato residenziale, industriale e degli uffici, mentre il centro prevale esclusivamente nel comparto alberghiero, probabilmente grazie alle aspettative legate a Roma per il Giubileo.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Nord Est	Nord Ovest	Centro	Sud	Isole
Residenziale	20,00%	26,67%	40,00%	0,00%	0,00%
Uffici	16,67%	80,00%	3,33%	0,00%	0,00%
Commerciale	16,67%	53,33%	26,67%	3,33%	0,00%
Industriale	43,33%	36,67%	0,00%	6,67%	0,00%
Alberghiero	3,33%	23,33%	43,33%	23,33%	3,33%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Nord Est	Nord Ovest	Centro	Sud	Isole
Residenziale	14,29%	57,14%	28,57%	0,00%	0,00%
Uffici	21,43%	71,43%	7,14%	0,00%	0,00%
Commerciale	23,08%	30,77%	30,77%	15,38%	0,00%
Industriale	38,46%	46,15%	7,69%	7,69%	0,00%
Alberghiero	23,08%	23,08%	38,46%	15,38%	0,00%



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

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	ROMA - CENTRO	ROMA - SEMICENTRO	ROMA - PERIFERIA	MILANO - CENTRO	MILANO- SEMICENTRO	MILANO - PERIFERIA
Residenziale	25,00%	40,00%	75,00%	0,00%	54,55%	70,00%
Uffici	33,33%	30,00%	0,00%	75,00%	36,36%	0,00%
Commerciale	16,67%	20,00%	25,00%	25,00%	9,09%	10,00%
Industriale	8,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%
Alberghiero	16,67%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
1	MILANO	MILANO	ROMA	MILANO	ROMA
2	ROMA	ROMA	MILANO	TORINO	MILANO
3	FIRENZE	FIRENZE	FIRENZE	PADOVA	VENEZIA
4	NAPOLI	NAPOLI	BOLOGNA	PARMA	FIRENZE
5	PALERMO	PALERMO	VENEZIA	BOLOGNA	NAPOLI

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
1	ROMA	MILANO	ROMA	MILANO	ROMA
2	MILANO	ROMA	MILANO	TORINO	MILANO
3	FIRENZE	FIRENZE	FIRENZE	PADOVA	VENEZIA
4	BOLOGNA	BOLOGNA	BOLOGNA	PARMA	NAPOLI
5	TORINO	PADOVA	VENEZIA	BOLOGNA	FIRENZE

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
1	MILANO	MILANO	MILANO	MILANO	ROMA
2	ROMA	ROMA	ROMA	GENOVA	VENEZIA
3	FIRENZE	BOLOGNA	BOLOGNA	ROMA	FIRENZE
4	TORINO	GENOVA	NAPOLI	VENEZIA	MILANO
5	BOLOGNA	PADOVA	GENOVA	BOLOGNA	BOLOGNA

Il *focus* su le due città italiane con il mercato immobiliare più vivace, Roma e Milano, evidenzia le aspettative maggiori di investimento nel settore residenziale delle zone periferiche e semicentrali per entrambe le città. Per Milano si intravedono anche buone prospettive per il settore uffici nel centro cittadino, mentre per Roma non è possibile individuare in maniera netta un macrocomportamento, ad eccezione di quanto già detto per il residenziale.

Estendendo l'analisi alle maggiori città italiane si conferma Milano la città con le potenzialità maggiori in tutti i segmenti di mercato ad eccezione in quello alberghiero dove il podio spetta alle classiche città d'arte Roma, Venezia e Firenze.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

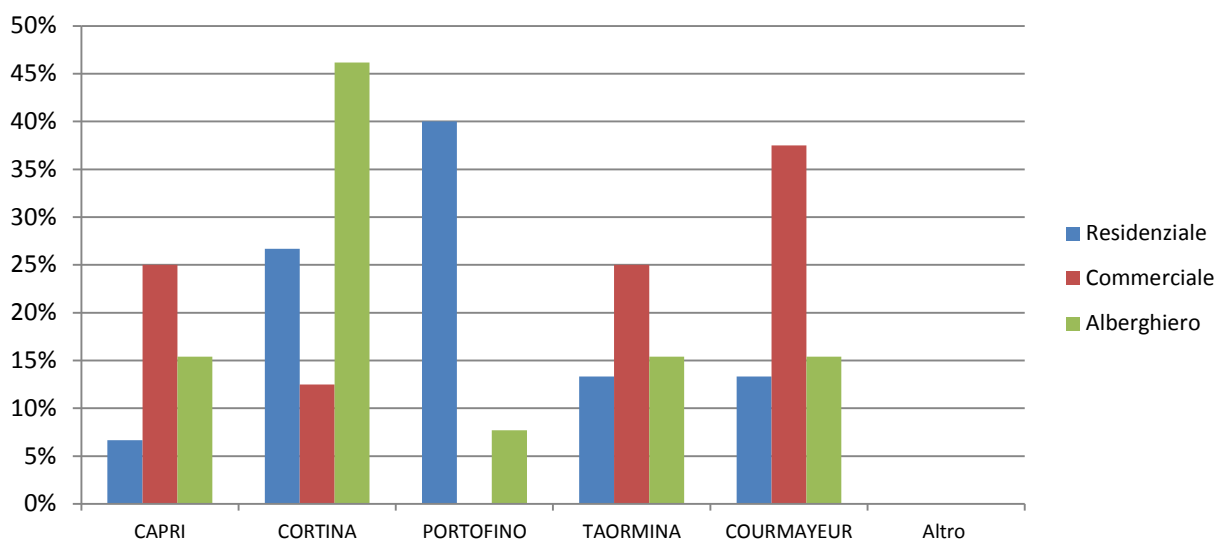
	Residenziale	Commerciale	Alberghiero
CAPRI	10,26%	24,36%	6,41%
CORTINA	3,85%	0,00%	29,49%
PORTOFINO	24,36%	5,13%	0,00%
TAORMINA	0,00%	0,00%	11,54%
ALTRO	0,00%	2,56%	0,00%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Residenziale	Commerciale	Alberghiero
CAPRI	8,97%	5,13%	1,28%
CORTINA	6,41%	0,00%	2,56%
PORTOFINO	14,10%	0,00%	2,56%
TAORMINA	7,69%	0,00%	0,00%
ALTRO	1,28%	0,00%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Residenziale	Commerciale	Alberghiero
CAPRI	6,67%	25,00%	15,38%
CORTINA	26,67%	12,50%	46,15%
PORTOFINO	40,00%	0,00%	7,69%
TAORMINA	13,33%	25,00%	15,38%
COURMAYEUR	13,33%	37,50%	15,38%
Altro	0,00%	0,00%	0,00%



Passando alle mete turistiche d'élite, secondo gli operatori intervistati il settore commerciale presenta le migliori possibilità di investimento per Capri, Taormina e Courmayeur, mentre nel residenziale è Portofino ad avere le migliori aspettative. Da segnalare il forte interesse per realtà alberghiere a Cortina.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

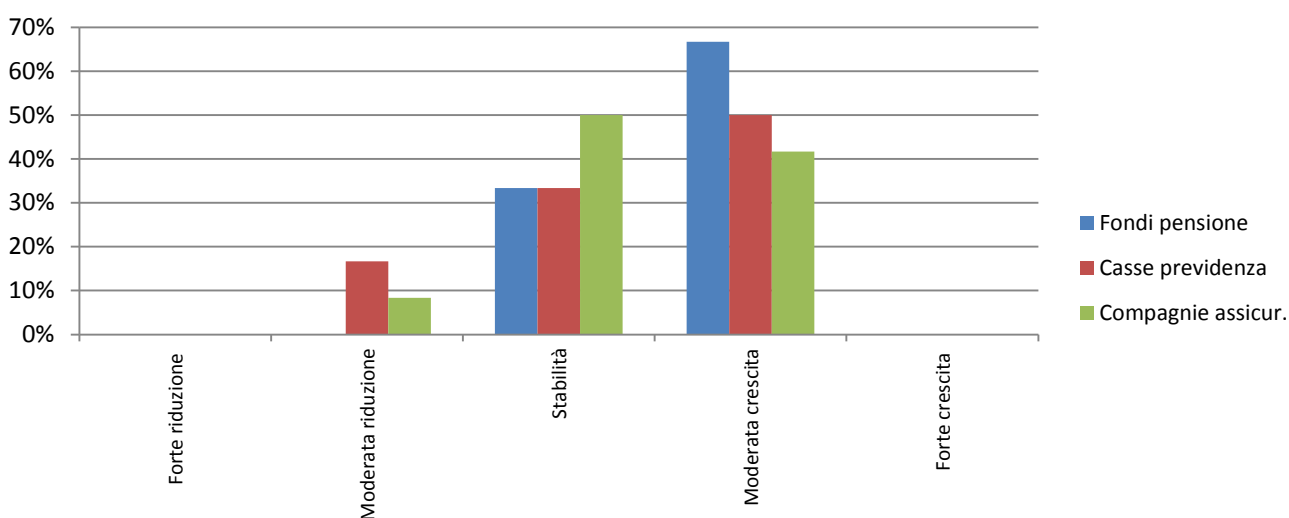
	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi pensione	0,00%	5,88%	35,29%	23,53%	13,73%
Casse di previdenza	0,00%	5,88%	27,45%	39,22%	1,96%
Compagnie assicurazioni	0,00%	15,69%	31,37%	11,76%	13,73%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi pensione	0,00%	2,94%	41,18%	35,29%	8,82%
Casse di previdenza	0,00%	0,00%	44,12%	41,18%	0,00%
Compagnie assicurazioni	0,00%	2,94%	23,53%	50,00%	8,82%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi pensione	0,00%	0,00%	33,33%	66,67%	0,00%
Casse previdenza	0,00%	16,67%	33,33%	50,00%	0,00%
Compagnie assicur.	0,00%	8,33%	50,00%	41,67%	0,00%



Con riferimento agli operatori istituzionali, si confermano le aspettative di crescita di investimenti immobiliari, seppure con tendenze diverse rispetto ai quadrimestri precedenti. Spicca la forte crescita dei fondi pensione sulle casse di previdenza e sulle compagnie di assicurazione. Per il futuro occorre verificare se e quanto ciò sia dovuto a una tendenza strutturale o al basso livello dei tassi di interesse attuale.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

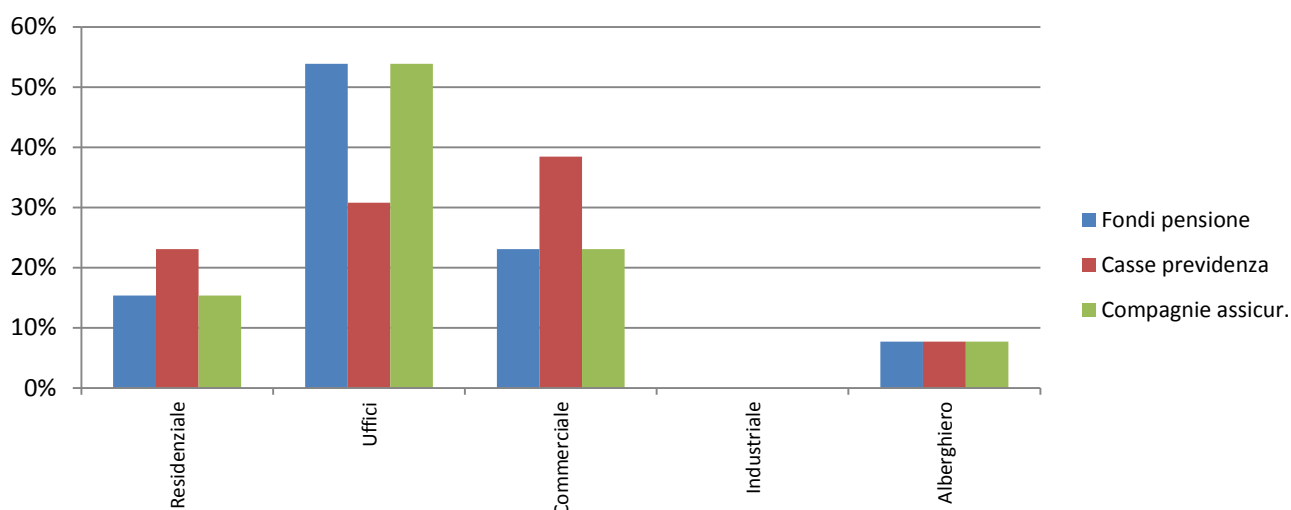
	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
Fondi pensione	30,77%	33,33%	10,26%	0,00%	0,00%
Casse di previdenza	30,77%	25,64%	17,95%	0,00%	0,00%
Compagnie assicurazioni	10,26%	56,41%	7,69%	0,00%	0,00%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
Fondi pensione	3,03%	9,09%	27,27%	30,30%	18,18%
Casse di previdenza	9,09%	9,09%	24,24%	12,12%	15,15%
Compagnie assicurazioni	0,00%	6,06%	36,36%	18,18%	15,15%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Residenziale	Uffici	Commerciale	Industriale	Alberghiero
Fondi pensione	15,38%	53,85%	23,08%	0,00%	7,69%
Casse previdenza	23,08%	30,77%	38,46%	0,00%	7,69%
Compagnie assicurazioni	15,38%	53,85%	23,08%	0,00%	7,69%



Con i primi segnali di ripresa economica, la tendenza è all'investimento non più solo nel residenziale, ma anche nel commerciale, terziario e, in modo limitato, anche nel settore alberghiero.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Maggiore difficoltà di accesso al credito	Stabilità	Maggiore facilità di accesso al credito
Investitori retail	11,32%	28,30%	60,38%
Investitori istituzionali	1,89%	58,49%	37,74%

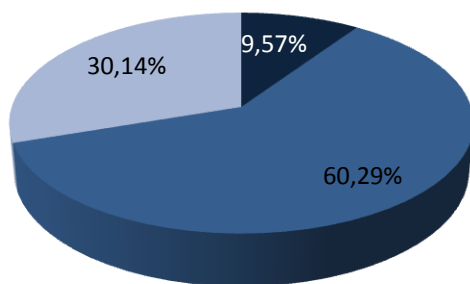
2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Maggiore difficoltà di accesso al credito	Stabilità	Maggiore facilità di accesso al credito
Investitori retail	2,86%	8,57%	77,14%
Investitori istituzionali	0,00%	20,00%	65,71%

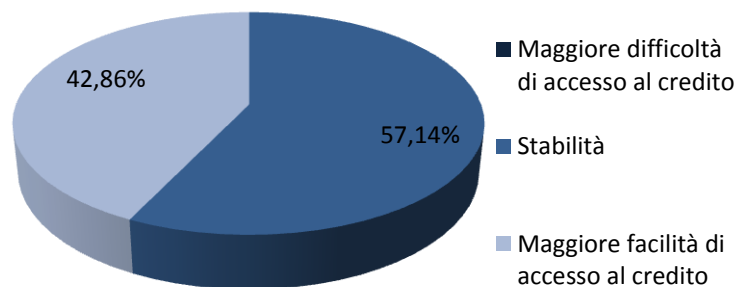
2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Maggiore difficoltà di accesso al credito	Stabilità	Maggiore facilità di accesso al credito
Investitori retail	9,57%	60,29%	30,14%
Investitori istituzionali	0,00%	57,14%	42,86%

Investitori retail



Investitori istituzionali



Ormai per tutte le tipologie di operatori si consolida la stabilità e, in parte, una migliore capacità di accesso al credito. In quest'ottica, anche grazie agli interventi di QE della Banca Centrale Europea, si percepisce come nel campo dei finanziamenti immobiliari le banche si stiano attivando con maggiore incisività. Di tale tendenza sembrano beneficiare anche i privati e non solo gli investitori istituzionali.

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

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Riduzione	Stabile	Incremento
Residenziale	60,38%	22,64%	16,98%
Uffici	50,94%	41,51%	7,55%
Commerciale	56,60%	32,08%	11,32%
Industriale	66,04%	30,19%	3,77%
Alberghiero	49,06%	39,62%	7,55%

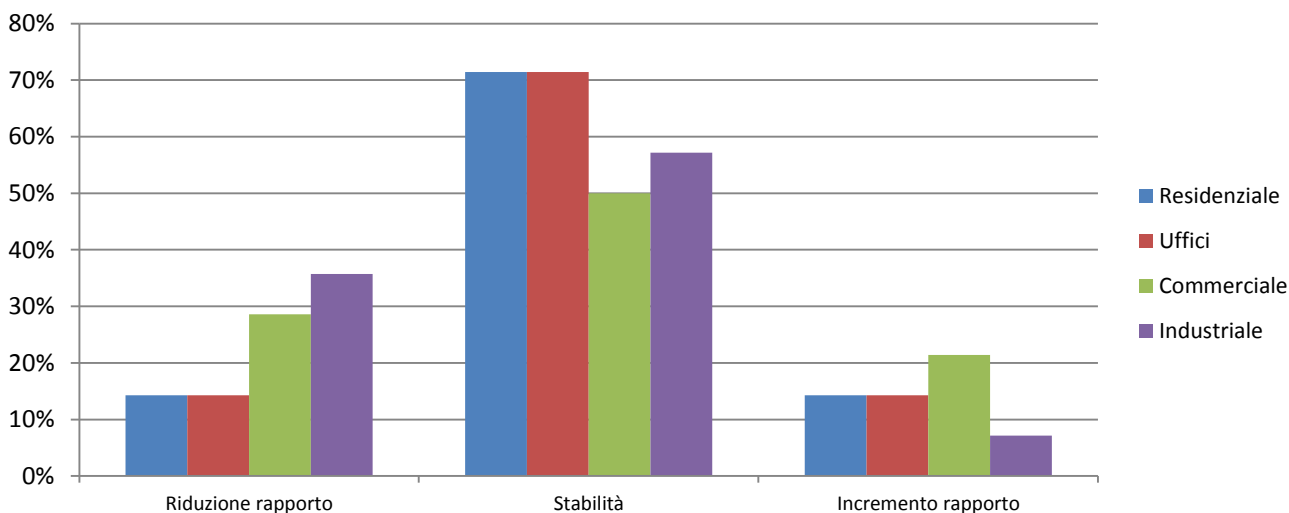
Il rapporto tra finanziamento erogato e valore dell'immobile si dimostra stabile: ciò potrebbe essere imputato alla volontà delle banche di consolidare o, meglio migliorare, la loro esposizione nel mercato ipotecario alla luce delle riduzioni di valore che in passato gli immobili hanno dimostrato avere. Il *trend* conferma le risultanze delle edizioni precedenti.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Riduzione	Stabile	Incremento
Residenziale	13,33%	70,00%	16,67%
Uffici	6,67%	80,00%	13,33%
Commerciale	10,00%	73,33%	16,67%
Industriale	10,00%	76,67%	13,33%
Alberghiero	3,33%	80,00%	16,67%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Riduzione	Stabilità	Incremento
Residenziale	14,29%	71,43%	14,29%
Uffici	14,29%	71,43%	14,29%
Commerciale	28,57%	50,00%	21,43%
Industriale	35,71%	57,14%	7,14%
Alberghiero	28,57%	71,43%	0,00%



13B) EVOLUZIONE DELLA DOMANDA DI INVESTIMENTO IN QUOTE DI FONDI IMMOBILIARI

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

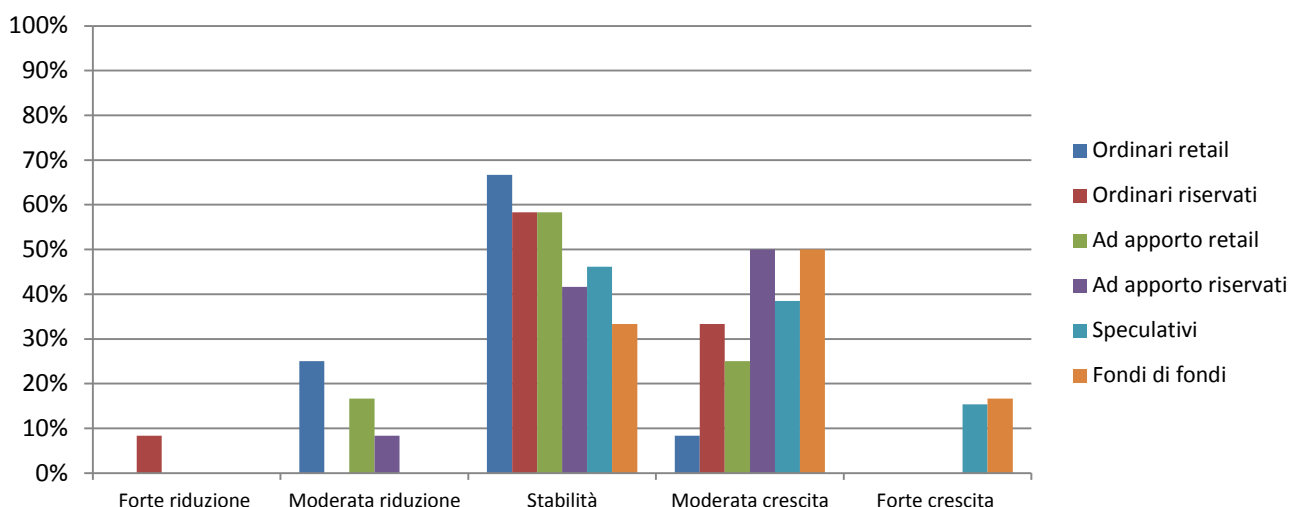
	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi ordinari retail	1,79%	8,93%	46,43%	33,93%	5,36%
Fondi ordinari riservati	0,00%	5,36%	41,07%	44,64%	1,79%
Fondi ad apporto retail	1,79%	3,57%	39,29%	44,64%	0,00%
Fondi ad apporto riservati	0,00%	5,36%	33,93%	51,79%	1,79%
Fondi speculativi	1,79%	12,50%	44,64%	30,36%	3,57%
Fondi di fondi	0,00%	3,57%	46,43%	39,29%	3,57%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Fondi ordinari retail	3,45%	13,79%	75,86%	6,90%	0,00%
Fondi ordinari riservati	0,00%	13,79%	48,28%	37,93%	0,00%
Fondi ad apporto retail	0,00%	0,00%	55,17%	44,83%	0,00%
Fondi ad apporto riservati	0,00%	17,24%	27,59%	51,72%	3,45%
Fondi speculativi	0,00%	44,83%	31,03%	20,69%	3,45%
Fondi di fondi	3,45%	0,00%	68,97%	27,59%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	0,00%	25,00%	66,67%	8,33%	0,00%
Ordinari riservati	8,33%	0,00%	58,33%	33,33%	0,00%
Ad apporto retail	0,00%	16,67%	58,33%	25,00%	0,00%
Ad apporto riservati	0,00%	8,33%	41,67%	50,00%	0,00%
Speculativi	0,00%	0,00%	46,15%	38,46%	15,38%
Fondi di fondi	0,00%	0,00%	33,33%	50,00%	16,67%



Come in passato, i fondi ad apporto e quelli ad apporto riservati continuano a riscontrare forte interesse da parte degli operatori. Ciò sembra dovuto anche alla necessità, soprattutto da parte degli investitori istituzionali, di razionalizzare il proprio patrimonio e di procedere a una progressiva liquidazione e *remix* dello stesso. Un interesse rinnovato viene ancora manifestato per i fondi di fondi, sempre al fine di avere il giusto compromesso tra diversificazione di portafoglio e liquidabilità dello stesso. Rispetto alle precedenti rilevazioni si consolida l'interesse per i fondi speculativi, forse anche in relazione al fatto che la riduzione del costo dei finanziamenti rende opportuno attivare canali di investimento immobiliare a valore aggiunto rispetto ad altri di tipo "core".

14B) EVOLUZIONE DELLA DOMANDA DI COSTITUZIONE DI FONDI IMMOBILIARI

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

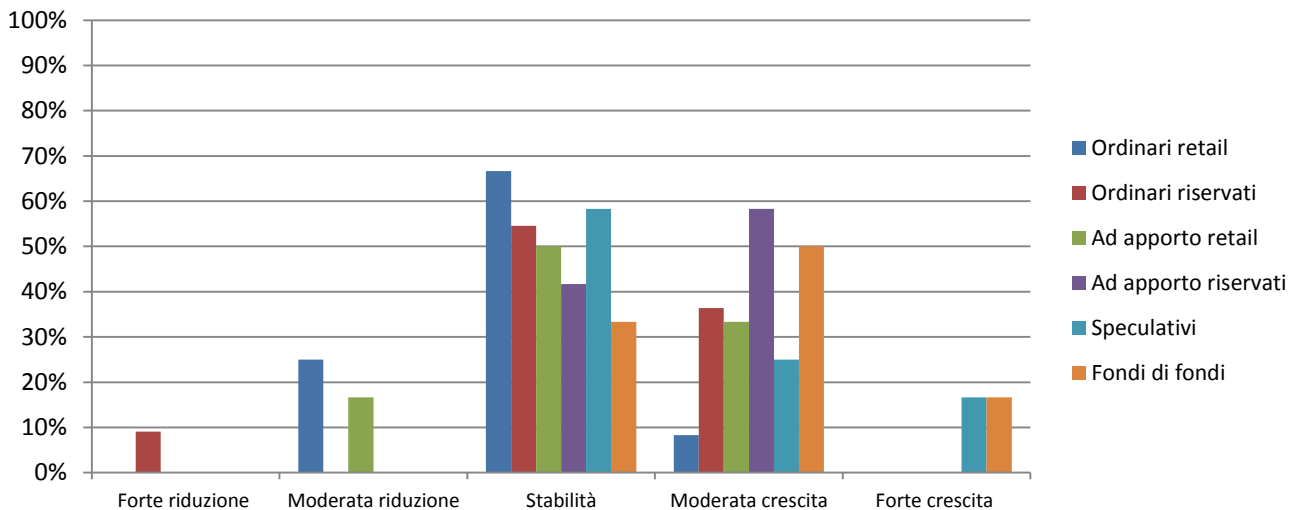
	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	0,00%	8,93%	50,00%	26,79%	8,93%
Ordinari riservati	0,00%	8,93%	41,07%	37,50%	3,57%
Ad apporto retail	1,79%	7,14%	30,36%	44,64%	3,57%
Ad apporto riservati	0,00%	3,57%	37,50%	44,64%	5,36%
Speculativi	0,00%	16,07%	44,64%	23,21%	8,93%
Fondi di fondi	0,00%	3,57%	46,43%	37,50%	5,36%

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	3,45%	24,14%	62,07%	10,34%	0,00%
Ordinari riservati	0,00%	27,59%	34,48%	37,93%	0,00%
Ad apporto retail	0,00%	34,48%	27,59%	37,93%	0,00%
Ad apporto riservati	0,00%	6,90%	48,28%	44,83%	0,00%
Speculativi	3,45%	44,83%	34,48%	13,79%	3,45%
Fondi di fondi	3,45%	0,00%	72,41%	20,69%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Ordinari retail	0,00%	25,00%	66,67%	8,33%	0,00%
Ordinari riservati	9,09%	0,00%	54,55%	36,36%	0,00%
Ad apporto retail	0,00%	16,67%	50,00%	33,33%	0,00%
Ad apporto riservati	0,00%	0,00%	41,67%	58,33%	0,00%
Speculativi	0,00%	0,00%	58,33%	25,00%	16,67%
Fondi di fondi	0,00%	0,00%	33,33%	50,00%	16,67%



Anche per la domanda di costituzione di nuovi fondi immobiliari, come in passato sembra aversi una tendenza verso fondi a valore aggiunto, in particolare nel campo dei fondi riservati, dei fondi speculativi e dei fondi di fondi. Ciò si pone in linea con il passato e nello scenario della riduzione del costo dei finanziamenti.

15B) EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI IMMOBILIARI DA LOCAZIONE

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	9,09%	47,27%	38,18%	1,82%	0,00%
Uffici	3,64%	43,64%	47,27%	5,45%	0,00%
Commerciale	5,45%	50,91%	36,36%	5,45%	0,00%
Industriale	5,45%	40,00%	49,09%	1,82%	0,00%
Alberghiero	1,82%	41,82%	43,64%	9,09%	0,00%

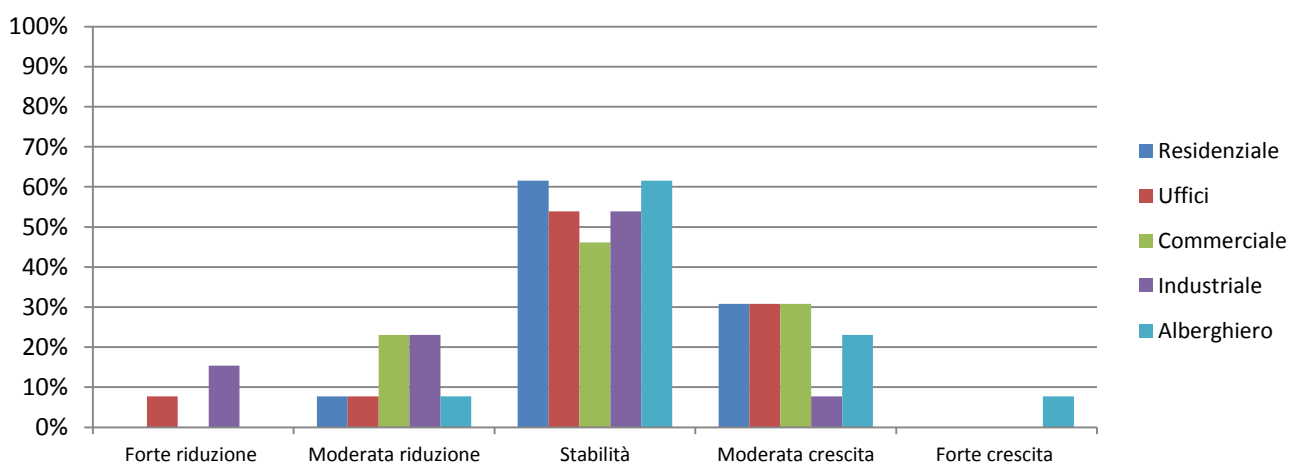
Per quanto riguarda il mercato delle locazione, rispetto al passato emerge una netta tendenza a un incremento dei canoni di affitto. Ciò sembra costituire proprio lo spartiacque della ripresa economica e immobiliare.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	10,34%	86,21%	3,45%	0,00%
Uffici	0,00%	17,24%	79,31%	3,45%	0,00%
Commerciale	0,00%	13,79%	75,86%	6,90%	3,45%
Industriale	3,45%	13,79%	79,31%	0,00%	3,45%
Alberghiero	0,00%	13,79%	75,86%	10,34%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	7,69%	61,54%	30,77%	0,00%
Uffici	7,69%	7,69%	53,85%	30,77%	0,00%
Commerciale	0,00%	23,08%	46,15%	30,77%	0,00%
Industriale	15,38%	23,08%	53,85%	7,69%	0,00%
Alberghiero	0,00%	7,69%	61,54%	23,08%	7,69%



16B) EVOLUZIONE DEI RENDIMENTI IMMOBILIARI DA CAPITAL GAIN

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	21,15%	9,62%	55,77%	11,54%	1,92%
Uffici	0,00%	13,46%	80,77%	3,85%	1,92%
Commerciale	0,00%	11,54%	61,54%	25,00%	1,92%
Industriale	0,00%	32,69%	61,54%	3,85%	1,92%
Alberghiero	0,00%	9,62%	71,15%	15,38%	3,85%

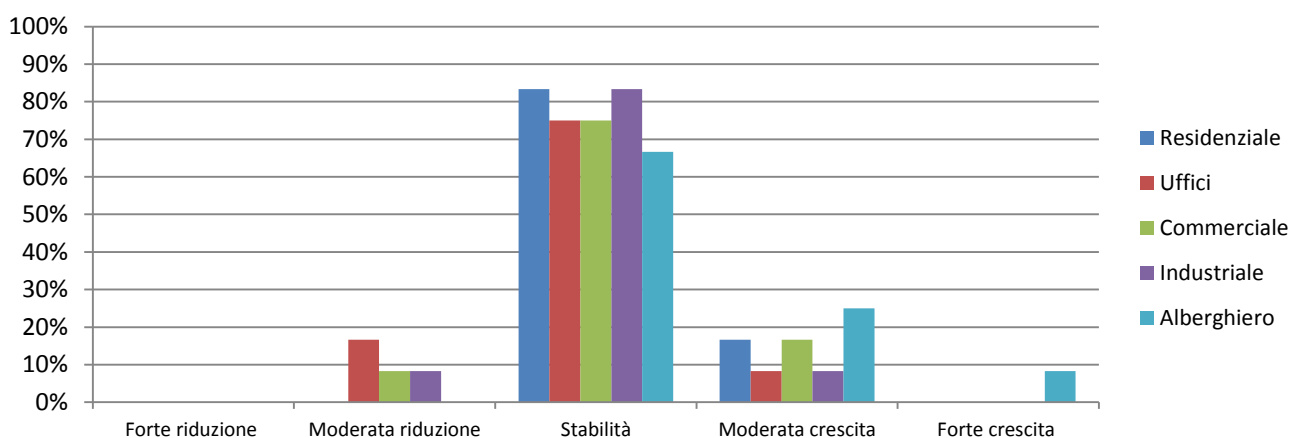
I rendimenti da *capital gain* sembrano beneficiare delle attese di ripresa, in particolare nel campo degli alberghi e commerciali. Anche questa tendenza consolida le rilevazioni del passato.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	20,69%	58,62%	20,69%	0,00%
Uffici	3,45%	17,24%	55,17%	24,14%	0,00%
Commerciale	3,45%	10,34%	62,07%	24,14%	0,00%
Industriale	6,90%	13,79%	58,62%	20,69%	0,00%
Alberghiero	0,00%	13,79%	55,17%	27,59%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	0,00%	83,33%	16,67%	0,00%
Uffici	0,00%	16,67%	75,00%	8,33%	0,00%
Commerciale	0,00%	8,33%	75,00%	16,67%	0,00%
Industriale	0,00%	8,33%	83,33%	8,33%	0,00%
Alberghiero	0,00%	0,00%	66,67%	25,00%	8,33%



17B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO LOCATARIO

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	1,92%	40,38%	44,23%	11,54%	1,92%
Uffici	1,92%	36,54%	57,69%	3,85%	0,00%
Commerciale	1,92%	40,38%	44,23%	11,54%	1,92%
Industriale	0,00%	38,46%	48,08%	11,54%	1,92%
Alberghiero	1,92%	40,38%	55,77%	0,00%	1,92%

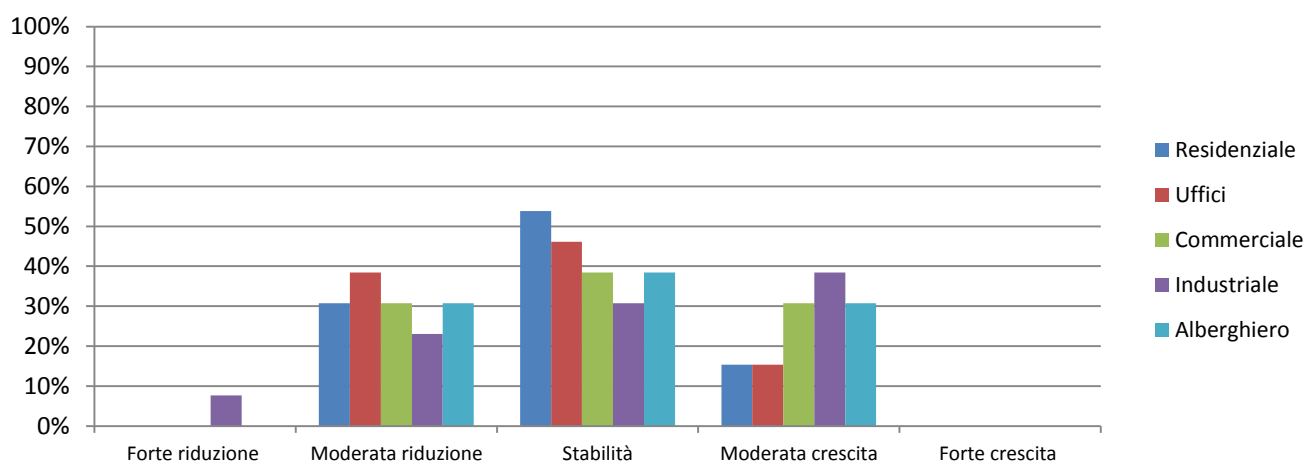
Il rischio locatario, quello più sensibile al ciclo economico e al rischio *vacancy*, nell'ultimo quadrimestre denota segni di stabilità e di moderata riduzione.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	3,85%	65,38%	19,23%	11,54%	0,00%
Uffici	3,85%	69,23%	19,23%	7,69%	0,00%
Commerciale	0,00%	73,08%	19,23%	7,69%	0,00%
Industriale	0,00%	65,38%	11,54%	19,23%	3,85%
Alberghiero	0,00%	65,38%	30,77%	0,00%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	30,77%	53,85%	15,38%	0,00%
Uffici	0,00%	38,46%	46,15%	15,38%	0,00%
Commerciale	0,00%	30,77%	38,46%	30,77%	0,00%
Industriale	7,69%	23,08%	30,77%	38,46%	0,00%
Alberghiero	0,00%	30,77%	38,46%	30,77%	0,00%



18B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO BENE ENDOGENO

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	4,55%	25,00%	59,09%	11,36%	0,00%
Uffici	2,27%	38,64%	56,82%	2,27%	0,00%
Commerciale	0,00%	22,73%	68,18%	9,09%	0,00%
Industriale	0,00%	40,91%	40,91%	15,91%	2,27%
Alberghiero	2,27%	36,36%	45,45%	15,91%	0,00%

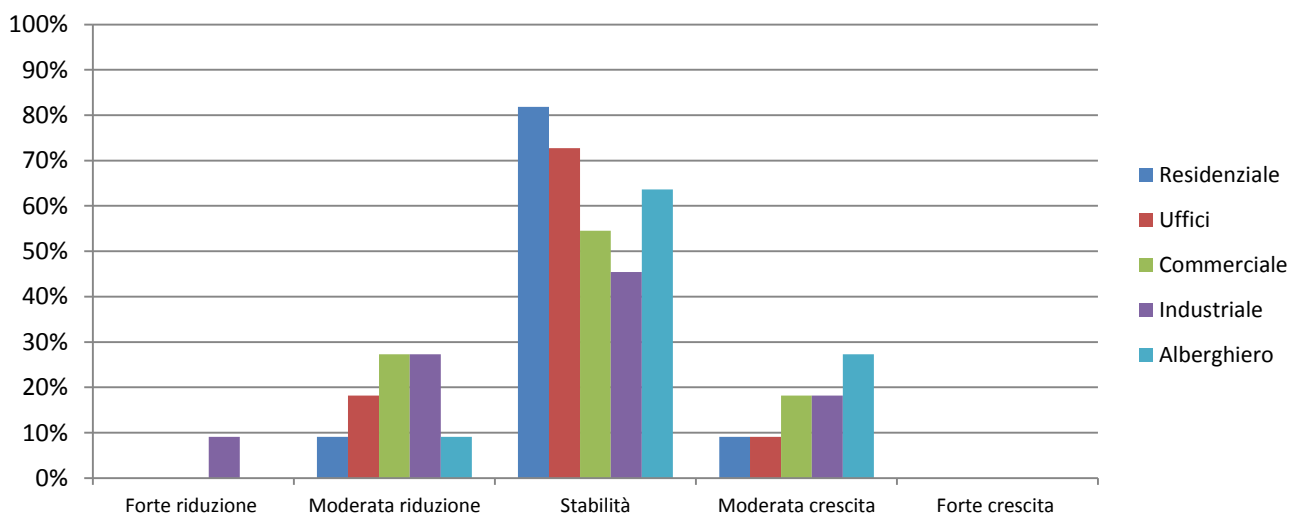
Anche il rischio immobiliare endogeno, connesso intrinsecamente al bene, continua a mostrare segni di miglioramento rispetto alle precedenti rilevazioni. Meno positivo è il dato del settore alberghiero forse a causa degli ingenti costi per l'adeguamento normativo di edifici e impianti.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	12,50%	81,25%	6,25%	0,00%
Uffici	0,00%	12,50%	62,50%	25,00%	0,00%
Commerciale	0,00%	18,75%	62,50%	12,50%	6,25%
Industriale	0,00%	18,75%	50,00%	18,75%	12,50%
Alberghiero	0,00%	12,50%	75,00%	6,25%	0,00%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	9,09%	81,82%	9,09%	0,00%
Uffici	0,00%	18,18%	72,73%	9,09%	0,00%
Commerciale	0,00%	27,27%	54,55%	18,18%	0,00%
Industriale	9,09%	27,27%	45,45%	18,18%	0,00%
Alberghiero	0,00%	9,09%	63,64%	27,27%	0,00%



19B) EVOLUZIONE DEI RISCHI IMMOBILIARI: RISCHIO BENE ESOGENO

2015 DATI DEL I QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	6,82%	29,55%	45,45%	15,91%	2,27%
Uffici	6,82%	22,73%	38,64%	29,55%	0,00%
Commerciale	9,09%	15,91%	50,00%	18,18%	4,55%
Industriale	6,82%	27,27%	61,36%	2,27%	2,27%
Alberghiero	6,82%	4,55%	84,09%	4,55%	0,00%

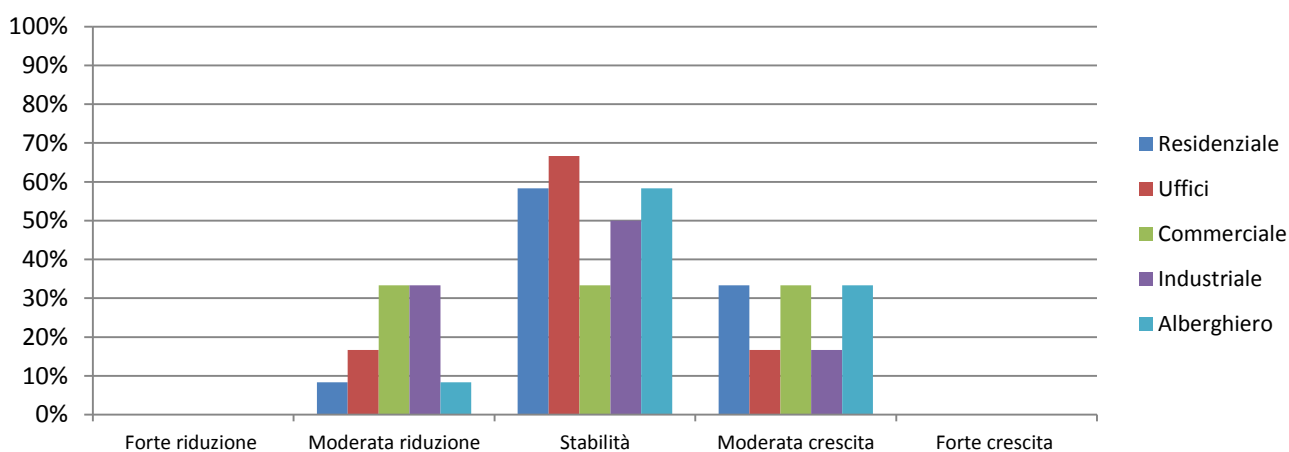
Infine, il rischio bene esogeno è atteso in stabilità. In ogni caso, i comparti più legati alla ripresa economica, come quello alberghiero, industriale e commerciale, denotano ancora possibili spazi di crescita del rischio esogeno.

2015 DATI DEL II QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	14,29%	66,67%	0,00%	0,00%
Uffici	0,00%	14,29%	52,38%	14,29%	0,00%
Commerciale	0,00%	9,52%	52,38%	19,05%	0,00%
Industriale	0,00%	19,05%	47,62%	9,52%	4,76%
Alberghiero	0,00%	14,29%	57,14%	4,76%	4,76%

2015 DATI DEL III QUADRIMESTRE

	Forte riduzione	Moderata riduzione	Stabilità	Moderata crescita	Forte crescita
Residenziale	0,00%	8,33%	58,33%	33,33%	0,00%
Uffici	0,00%	16,67%	66,67%	16,67%	0,00%
Commerciale	0,00%	33,33%	33,33%	33,33%	0,00%
Industriale	0,00%	33,33%	50,00%	16,67%	0,00%
Alberghiero	0,00%	8,33%	58,33%	33,33%	0,00%

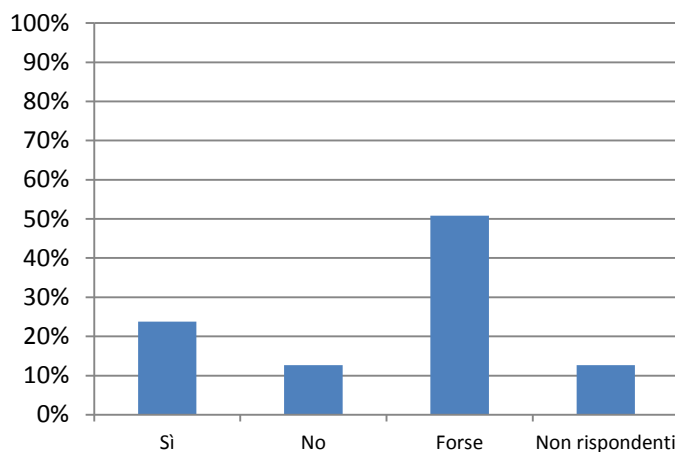


SEZIONE INTEGRATIVA

A) Ritieni che il 2016 potrebbe essere l'anno delle SIIQ (Società Italiana Immobiliare Quotata) anche in Italia?

Sì	23,81%
No	12,70%
Forse	50,79%
Non rispondenti	12,70%

In tema di finanza immobiliare, gli operatori del *panel* si dimostrano più aperti allo sviluppo delle SIIQ. Queste ultime, insieme ai fondi immobiliari, potrebbero effettivamente contribuire a migliorare la liquidità del mercato immobiliare.



B) Il mercato dei crediti in sofferenza in Italia è in costante aumento. Tale settore potrà rappresentare un'opportunità per gli operatori (SGR e altri veicoli dell'immobiliare finanziario) che vogliono investire negli NPLs (Non Performing Loans) in Italia?

Sì	46,03%
No	7,94%
Forse	33,33%
Non rispondenti	12,70%

Allo stesso modo, gli operatori intervistati vedono nella cessione degli NPLs un efficace mezzo per potere consentire alle banche di alleggerire i propri bilanci e procedere sulla via di nuove erogazioni di crediti.

