

Frenano gli investimenti internazionali in attesa della prima mossa sul repricing

Mercati globali. L'aumento delle catene di costo e il calo dei rendimenti inducono a estrema cautela i grandi operatori. È chiara la prospettiva di una revisione dei prezzi al ribasso ma tra chi vuole vendere e acquistare permane l'immobilismo

Laura Cavestri

Tutti (o quasi) in attesa che sia l'altro a fare la prima mossa. Parola d'ordine: «*Wait and see*». In attesa che scatti il repricing, cioè una svalutazione dei listini, dovuto all'aumento dei prezzi dell'energia e dei costi di finanziamento. Con i venti di crisi e la parola "recessione tecnica" entrata apertamente nel dibattito e nel linguaggio quotidiano, gli investitori internazionali - cauti già da qualche mese - parlano oggi apertamente di approccio attendista nell'attuale clima economico.

Saranno soprattutto le prospettive incerte a guidare il confronto tra i più grandi investitori internazionali della galassia Real Estate, riuniti mercoledì a Milano, dallo studio legale internazionale Dla Piper, per l'evento «*Quo Vadis Italia?*» a discutere di opportunità e investimenti Real Estate nel nostro Paese con lo sguardo e l'approccio di chi è abituato a operare su scala globale. E non mancano i segnali di contraddizione. Ad esempio, Via Montenapoleone a Milano sale, quest'anno, per la prima volta, sul podio come la terza via commerciale più costosa al mondo, con canoni medi di 14,547 euro al mq all'anno e, per la prima volta, diventa la prima via dello shopping in Europa.

L'evento di Dla Piper sarà un confronto sulle opportunità nel nostro Paese con lo sguardo globale

leone a Milano sale, quest'anno, per la prima volta, sul podio come la terza via commerciale più costosa al mondo, con canoni medi di 14,547 euro al mq all'anno e, per la prima volta, diventa la prima via dello shopping in Europa.

Obiettivo repricing

«La prospettiva - dicono tutti - è un repricing - spiega Olaf Schmidt, partner responsabile del dipartimento italiano di Real Estate di Dla Piper - dovuto all'aumento delle catene di costo e all'abbassamento dei rendimenti. Chi paga e deve garantire un rendimento all'investitore del 3-4% non può più acquistare a certi livelli di prezzo. Chi ha comprato qualche anno fa a prezzi più convenienti, avrebbe margine per abbassarli oggi e comunque fare margini. Ma nessuno fa la prima mossa. Chi vuole vendere aspetta che lo facciano gli altri. Chi vuole acquistare, non vuole essere l'ultimo a

farlo a prezzi alti». Scoppierà una bolla? «Non credo - prosegue Schmidt - i grandi e grandissimi investitori hanno molta liquidità da investire. L'equity non è un concorrente in questo momento, in quanto più volatile. Tutti attendono la prima mossa dell'altro. E i tempi non sono prevedibili».

Secondo i dati di Axa Re investment managers, se un anno fa, nel quarto trimestre 2021, le transazioni per volumi d'investimento, in Europa, hanno sfiorato i 140 miliardi, nello stesso periodo quest'anno arriveranno ad appena 50 miliardi (in Italia nei primi 9 mesi abbiamo raggiunto i 9,1 miliardi). Gran parte degli operatori preferisce concentrarsi sull'asset management, sulla gestione, fare capex e proteggere i propri portafogli. Student housing, logistica, hotel sono gli asset su cui c'è mercato. Ma quali driver attraggono i grandi investitori in Italia?

I driver degli investimenti

«I requisiti Esg, il lavoro ibrido e le nuove forme di collaborazione hanno un forte impatto sui mercati europei degli uffici - ha spiegato Martin Schellein, head of investment management Europe Union Investment Real Estate Gmbh - Mi aspetto che gli affitti prime aumentino ulteriormente, anche in fase di recessione, poiché chi li occupa richiederà meno spazi, ma migliori e conformi ai criteri Esg e in posizioni centrali. Questi edifici saranno molto richiesti dagli investitori, mentre i valori patrimoniali per gli spazi in edifici datati e in sedi secondarie potrebbero subire un forte calo. Negli anni passati il mercato degli uffici a Milano - ha concluso Schellein - è stato trasformato da attori locali e internazionali e si sta adattando rapidamente a queste nuove circostanze».

«Sono convinto che proprio le difficoltà del momento, condivise tra proprietari e inquilini, spingeranno verso un'implementazione più rapida delle iniziative Esg - ha spiegato Daniel Chang, managing director Esg per Hines Europe - . Entrambe le parti hanno la necessità di ridurre i costi legati all'energia e alle spese di servizio. Certo, i costi di costruzione e materie prime potrebbero rallentare gli interventi Esg, tuttavia, al contrario, il recupero dell'investimento sarà più rapido dato



Via Montenapoleone, a Milano.

Secondo un report di Cushman & Wakefield è la terza strada più costosa del mondo, con 15mila euro al mq d'affitto

l'aumento del costo dell'energia e i relativi risparmi. A lungo termine, riteniamo che gli eventi attuali fungeranno da catalizzatore affinché governi e industria si concentrino sulla promozione delle energie rinnovabili, delle tecnologie di costruzione e delle iniziative per l'efficienza energetica».

«Quasi il 30% del nostro portafoglio europeo da 15 miliardi di euro - ha spiegato Anna Duchnowska, managing director investment management, Europe di Invesco - è in "posti letto", ovvero alberghi, residenze, anche alloggi per studenti e, in misura minore, micro-appartamenti. Il residenziale a prezzi accessibili rimane, per Invesco Real Estate, uno degli asset strategici di investimento in tutta Europa. Le nostre recenti acquisizioni incluso il progetto Sei Milano - ha concluso Duchnowska - è una conferma di questo. Su co-living e alloggi per studenti rimaniamo molto cauti e selettivi anche per i vincoli e i rischi normativi».

«La maggior parte delle costruzioni in legno sono concentrate nei paesi nordici, nei Paesi Bassi, in Francia e nel Regno Unito. - ha spiegato Periti Vanhanen, managing director, Europe

Cromwell Property Group - . Ma non ci sono motivi per ritenere che gli edifici in legno o ibridi non possano prendere piede in Italia. C'è una minore sensibilità della politica e quindi mancano gli incentivi. Ma va detto che la maggior parte della rigenerazione urbana è un recupero di aree dismesse esistenti e non costruzione di patrimonio nuovo. Ciò rende più difficile pensare all'adozione di soluzioni in legno. Ad esempio, Cromwell Property Group sta ristrutturando un edificio per uffici di 10mila mq in via Nervesa a Milano, vicino allo Scalo Romano, e presto inizierà la ristrutturazione di un altro immobile di 16mila mq nel centro di Roma. Sebbene sia stato preso in considerazione l'utilizzo del legname in entrambi i progetti, si è concluso che non sarebbe stato redditizio. Se le strutture fossero state costruite da zero, l'uso del legname sarebbe stato più efficiente. Infine - ha concluso Vanhanen - riteniamo che la cultura dell'uso del legno per gli immobili commerciali non sia ancora diffusa in Italia, quindi è più difficile trovare consulenti tecnici o imprenditori in grado di comprenderla e realizzarla».

9,1 miliardi di €

VOLUME DELLE TRANSAZIONI

È il volume delle transazioni raggiunto in Italia nei primi 9 mesi di quest'anno