

undefined

# «Real estate, vincono solo gli asset anti inflazione»

## Immobiliare

**Mahdi Mokrane, manager del big tedesco Patrizia: «Il settore è a una svolta»**

«L'aumento del costo del debito e le regole Ue spingono a cessioni anticipate»

**Laura Cavestri**

MILANO

Poco spazio per “mordi e fuggi”. Ancora meno per l'opportunità. I *deal* immobiliari saranno, nei prossimi anni, materia solo per investitori motivati, preparati e pazienti.

«L'aumento del costo del debito e il nuovo regolamento europeo su decarbonizzazione ed efficienza energetica nel settore indurranno alcuni investitori a vendere i propri asset in anticipo rispetto alle previsioni. In Europa, si vedono già segnali in questa direzione, con investitori che hanno diminuito l'impegno sul Real Estate per spostarsi sugli investimenti in infrastrutture. Questo perché, per quasi 20 anni, si è fatto affidamento sulla compressione dei rendimenti. Mentre con l'inflazione in crescita che abbiamo, l'attenzione deve essere posta sul reddito, che però è difficile da incrementare dovendo mantenere, allo stesso tempo, canoni e prezzi al mq accessibili».

È una via stretta e impervia, quella dei grandi investitori immobiliari, in questo quadro macroeconomico che, come spiega Mahdi Mokrane, *head of*

*Global Investment Strategy, Research & Investment Solutions* di PATRIZIA – si gioca sulla capacità di resilienza del reddito immobiliare».

Con 58 miliardi di Aum globali e oltre 6 miliardi di transazioni real estate nel 2022, l'asset under management italiano di PATRIZIA vale 1 miliardo (con l'obiettivo di raddoppiare nei prossimi due anni), tra logistica (35%), uffici (45%) e altro, studenti inclusi, (10 per cento).

«I prossimi due anni, almeno sino a fine 2024 – spiega Mokrane – saranno particolarmente impegnativi per molti investitori, poiché grandi volumi di transazioni chiuse negli ultimi cinque anni dovranno essere rifinanziate e non potranno ottenere il capitale necessario. Ciò sta già spingendo alcuni investitori a vendere. Non solo. Molti asset avranno bisogno di *capex* per la decarbonizzazione e quindi si aprono opportunità di cessioni a sconto nel mercato *core*, così come la necessità di mettere in campo, più di prima, strategie *value add*. Solo in UK sarà necessario rifinanziare più di 60 miliardi di sterline di debito immobiliare nei prossimi due anni, mentre nella Ue la cifra è anche maggiore».

Tuttavia, le asset class restano solide e trarrà profitto chi saprà avere pazienza e intercettare le migliori opportunità. Insomma, l'immobiliare sarà il mercato di chi ci crede.

«Gli ingredienti di un corretto investimento immobiliare – diversifi-

cazione e stabilità dei rendimenti – non sono cambiati. Tuttavia, l'investimento *core*, alimentato dalla leva finanziaria è sparito – chiarisce Mokrane –, nonostante i fondamentali del settore siano ancora solidi nella maggior parte dei mercati. Ciò significa che a tenere, da qui ai prossimi anni, saranno quegli investimenti capaci di generare un reddito che può realmente offrire una copertura contro l'inflazione. Prima la forte iniezione di liquidità durante il covid, poi il repentino aumento dei tassi per “domare” l'inflazione hanno fatto saltare il tradizionale equilibrio di portafoglio “60-40” azioni/obbligazioni. Qui, l'immobiliare privato e le infrastrutture possono offrire, oggi, una copertura più efficace rispetto alle azioni e obbligazioni».

Non tutto l'immobiliare garantisce, però, uno scudo anti-inflazione, secondo il manager di PATRIZIA. «In Europa – spiega – le asset class maggiormente anticicliche su cui continuare a investire restano il residenziale, lo *student housing* e la logistica. Negli Usa, ad esempio, il covid ha accelerato il lavoro da casa, un trend già visibile dal 2008-2009, quando, anche in conseguenza della grande crisi finanziaria, il Paese ha accelerato e investito sulla *Gig economy*. Già da tempo negli Usa si era visto un progressivo “svuotamento” degli uffici che il covid ha accelerato. Non così in Europa. In UK, i valori sono diminuiti anche del 20%, in Europa siamo tra il 5 e il 10% a seconda di settore e Paesi».

In Germania – ricorda l'ultimo *Investment Market Overview* di Jll – il volume degli investimenti, nel I trimestre 2023, è stato di 7,8 miliardi, pari a un calo del 67% sul 2022.



**MAHDI MOKRANE**  
head of Global Investment, Strategy, Research & Investment  
PATRIZIA

© RIPRODUZIONE RISERVATA