

# Riprezzamento e tassi: il real estate vede in Europa una ripresa selettiva

## Immobiliare

Logistica, residenziale ma anche i data center tra i settori più reattivi

Il principale price gap rimane negli uffici, per lo più in Germania e Uk

Laura Cavestri

MILANO

Residenziale, logistica e datacenter meglio degli uffici. Mentre il retail dipende dai segmenti. Si vedono luci in fondo al tunnel. Le politiche restrittive delle banche centrali hanno spinto al rialzo i costi di finanziamento e al ribasso l'inflazione. Così, i primi *outlook* 2024 degli analisti del real estate stimano, in Europa, un mercato più accessibile, meno inflazione, occupazione più stabile e mutui gradualmente più economici. Non ovunque e non per tutti i settori allo stesso modo. A prevalere sarà soprattutto la selettività dei mercati e la diversa capacità di reazione delle asset class.

### Valori e rendimenti

A partire dai mutui. Il *Global Housing and Mortgage Outlook* di Fitch Ratings prevede che i tassi ipotecari si stabilizzeranno su livelli leggermente inferiori rispetto al 2023. Piccoli aumenti si potranno osservare solo nei paesi con un numero significativo di mutui a tasso variabile (Danimarca, Italia e Spagna) o mutui a tasso fisso per brevi periodi, come in Uk.

Tuttavia, la mancanza di offerta in città (per alcuni mercati tra cui l'Italia) e un aumento dei salari superiore all'inflazione (soprattutto in Nord Europa) manterranno i prezzi nominali in leggera crescita (o quanto meno stabili) in sei dei sette paesi europei che costituiscono i maggiori mercati. Ad eccezione della Francia, dove si prevede che i prezzi scenderanno tra il 2% e il 4% nel 2024, principalmente a causa della mancanza di offerta, di condizioni rigorose e perché gli acquirenti hanno difficoltà a permettersi di acquistare a causa degli alti tassi ipotecari. Aumenti sino al 3-5% nei Paesi Bassi nel 2024.

Secondo il 2024 *European Outlook* di Aew, i volumi di investimento immobiliari del 2023 dovrebbero aver raggiunto i 140 miliardi, in calo di quasi il 50% rispetto al 2022 (pari a 282 miliardi) ed equivalenti a circa un terzo dei volumi record, 350 miliardi, registrati nel 2021. Se tra 2022 e 2023 l'impennata di tassi e swap ha spinto al rialzo i rendimenti immobiliari *prime* (quelli degli uffici sono aumentati più di tutti, dell'1,5% in due anni, seguiti da vicino da logistica e residenziale rispettivamente, +1,3 e +1,2%), nei prossimi cinque anni si "sgonfieranno" un po': i rendimenti *prime* saliranno di appena 20 punti base (0,2%) nel retail e di 60 punti base (0,6%) negli uffici al 2028.

### Gli uffici in crisi

Come fa notare Msci, l'incertezza dei prezzi causata dal forte aumento dei tassi di interesse ha allontanato le disponibilità degli acquirenti dalle richieste dei venditori. Il divario dei prezzi per gli uffici nelle sette principali città tedesche è arrivato sino al -36% nel terzo trimestre 2023 ri-

## I rendimenti «prime» medi in Europa per settore

Dati in %



Fonte: CBRE and AEW Research & Strategy su dati terzo trimestre 2023

spetto al -7,5% dell'analogo periodo 2022, che si aggiunge già a un repricing in corso del 14%: per far ripartire il principale mercato Ue serve uno sconto maggiore.

«Il tasso di vacancy degli uffici - ha spiegato Hans Vrensen, *head of Research & Strategy* di Aew Europe - sui 30 mercati europei monitorati dovrebbe ridursi dal 7,9% al 6,4% entro il 2027. È vero che non siamo ancora tornati ai tassi pre-covid, ma c'è anche un forte posizionamento delle imprese verso asset *prime*. Le preoccupazioni degli operatori sugli uffici sono esa-

gerate e troppo influenzate da ciò che avviene negli Stati Uniti, che però sono un mercato del tutto diverso».

### La scommessa dei datacenter

Tutti gli operatori concordano che il settore che non subirà flessioni sarà quello dei datacenter. Se Knight Frank stima un aumento annuo dell'offerta di quasi l'11% sino al 2030, l'ultima operazione annunciata, a dicembre, è quella di Blackstone, con Digital Realty Trust, per sviluppare quattro datacenter campus a Francoforte, Parigi e, negli Usa, in Virginia, con un costo stimato di circa 7 miliardi di dollari. Blackstone deterrà una quota dell'80% e contribuirà inizialmente con 700 milioni di dollari di capitale, Digital Realty manterrà il 20% e gestirà lo sviluppo operativo.

**Intelligenza artificiale e grandi trend tecnologici inducono gli operatori a scommettere sulle infrastrutture digitali**

© RIPRODUZIONE RISERVATA