

Nel mercato immobiliare tedesco non mancano le opportunità per gli investitori

Optimum Asset Management sottolinea come nel 2020 in Germania il focus sia stato sugli asset che si sono dimostrati resilienti alla crisi; in crescita il settore residenziale

di André Gretsich*

Optimum Asset Management S.A. è un gestore specializzato in real estate attivo in mercati immobiliari consolidati come la Germania e gli Stati Uniti, Paesi dove è presente con uffici locali a Berlino, Amburgo, New York e Miami. Nella sua più che decennale esperienza nel settore, caratterizzata da risultati costantemente positivi e stabili, Optimum Asset Management ha dimostrato di saper cogliere velocemente le opportunità di investimento, sia nel settore residenziale che commerciale, costruendo portafogli di alta qualità e selezionando immobili *mispriced* e *mismanaged* da gestire proattivamente al fine di valorizzarli nel medio e lungo termine. L'approccio di Optimum Asset Management crea valore reale e costante e offre un attraente profilo di rischio/rendimento per gli investitori istituzionali, come Casse di previdenza, Fondi pensione, Compagnie assicurative, Fondazioni e family office.

Nel 2020, il real estate tedesco si è dimostrato un investimento stabile per gli investitori privati e istituzionali. Tuttavia, ci si domanda se questo scenario di supporto possa continuare a essere valido anche per il 2021. I segnali che vengono dai mercati particolari che seguiamo più da vicino e i giudizi degli osservatori sono incoraggianti. Per quanto riguarda gli uffici a Berlino, un report di BNP Paribas Real Estate definisce "on track" l'andamento e segnala interesse e attivismo da parte degli operatori. JLL giudica "realistico" raggiungere un *take up* di 750 mila metri quadrati nella capitale tedesca per l'intero 2021. Con una visione più complessiva, Savills Germany registra un residenziale e commerciale più debole all'inizio di quest'anno, almeno per quanto riguarda il volume complessivo delle transazioni. Il loro valore medio è rimasto elevato nel 2020 (30,7 milioni di euro) per poi flettere all'inizio del 2021 (23,4 milioni di euro in media), segno di frammentazione e cautela. Savills Germany però si aspetta che nel corso di quest'anno il mercato saprà recuperare e che il valore medio delle transazioni tornerà elevato. Molto dipenderà naturalmente dall'evoluzione del quadro economico post pandemia, dalla velocità e consistenza della ripresa e anche dai timori che una eventuale spinta inflazionistica induca la Banca Centrale europea a rivedere la politica di bassi tassi d'interesse. Nel frattempo, il quadro normativo, almeno per quanto riguarda il residenziale nelle grandi città, si è chiarito con l'annullamento da parte della Corte costituzionale tedesca della legge regionale sulla limitazione dell'affitto degli alloggi a Berlino (Mietendeckel - Berlin Rent Cap Act). Di certo, l'immobiliare è destinato a diventare uno dei *driver* dello sviluppo economico e sociale, in

grado di portare innovazione.

In leggero calo il volume delle transazioni

Secondo i dati di JLL (aggiornati alla fine del 2020), il mercato tedesco è stato caratterizzato da una vivace attività, che è proseguita anche nell'ultimo trimestre dello scorso anno. Il volume totale delle transazioni nell'"anno di crisi" è stato pari a circa 81,6 miliardi di euro (incluso il living, che comprende oltre al residenziale anche alloggi per studenti, micro appartamenti e residenze assistenziali per anziani), inferiore di solo l'11% rispetto al 2019, ma ben al di sopra della media decennale. Il tradizionale rally di fine anno è stato notevole, sebbene meno dinamico rispetto al passato: il valore complessivo delle transazioni nel periodo ottobre/dicembre 2020 è stato di 23,2 miliardi di euro, pari a più del 28% del totale annuo, un ammontare un po' distante dai volumi realizzati nel quarto trimestre del 2019 o nel primo trimestre del 2020, entrambi non colpiti dalla pandemia. Tuttavia, è interessante notare come nel 2020 i *deal* realizzati siano stati superiori a quelli del 2019, con oltre 1.700 transazioni di portafoglio e single asset. L'analisi di JLL rileva però che le grandi transazioni all'interno del *range* dei *three-digit million* sono diminuite del 35% in termini di volume e numero di *deal*, anche se questo fattore è dovuto maggiormente a una scarsa offerta che a una vera e propria mancanza di interesse da parte degli acquirenti. In un ambiente di bassi tassi di interesse, la continua pressione sul capitale rimane la forza trainante degli investimenti immobiliari.

Nel living il maggior volume di transazioni

La bassa propensione al rischio favorisce il focus sugli asset che si sono dimostrati

resilienti alla crisi come il living, la logistica, gli uffici *core*, gli immobili a destinazione commerciale con supermercati. Inoltre, vi è uno spiccato interesse per tipologie alternative di utilizzo come data center o strutture sanitarie. Nel dettaglio, con circa 25,2 miliardi di euro (31%), la maggioranza del capitale investito è andato al living, mentre gli uffici seguono da vicino con una quota del 30% (pari a 24,5 miliardi di euro). In quest'ultimo settore, il tradizionale rally di fine anno è stato particolarmente rilevante, con circa il 41% dell'intero volume del 2020 registrato nel quarto trimestre. Ma questo rappresenta un importante segnale di piena fiducia per gli uffici? Per gli esperti di JLL, la risposta diverrà evidente solo con lo svolgersi del 2021 con l'implementazione di modelli di lavoro ibridi da parte delle società, con risultati diversi a seconda del settore e dell'azienda. Ma una cosa è sicura: l'ufficio sopravviverà. Un maggiore ricorso al lavoro a distanza non necessariamente porterà ad avere meno metri quadrati in edifici per uffici.

Aumenta il divario tra i prezzi degli immobili in affitto e quelli in vendita

Nonostante la pandemia di Covid19, i prezzi degli immobili residenziali in affitto hanno continuato a salire anche nel corso del 2020 nelle 8 maggiori città tedesche (Berlino, Amburgo, Monaco, Colonia, Francoforte, Düsseldorf, Stoccarda, Lipsia).

La crescita media annua nella seconda metà del 2020 è stata del 3,5%, una percentuale che rimane sul livello registrato nel 2019, ma notevolmente inferiore se confrontata con la media degli ultimi cinque anni, che segna un rialzo del 4,9%. Al contrario, nel secondo semestre si è registrato un ulteriore e significativo aumento dei prezzi di acquisto degli appartamenti condominiali. Infatti, l'aumento annuo del 9,3% registrato alla fine del 2020 è solo leggermente inferiore alla crescita annua del 10,2% registrata nei 12 mesi precedenti, ma superiore alla media quinquennale dell'8,6%. Inoltre, il lavoro a distanza ha portato a un aumento della popolazione nelle aree suburbane vicino alle maggiori città: l'aumento medio in queste zone vicine alle 8 maggiori città tedesche è stato superiore di quasi il 50% di quello registrato nei

centri urbani.

In crescita il settore residenziale

Con un volume di transazioni di circa 21,7 miliardi di euro (circa 164.500 unità) nel 2020, il settore residenziale tedesco ha registrato il suo secondo volume di transazioni più alto di sempre (a partire dal 2005, anno dell'inizio della rilevazione dei dati di JLL). Questa cifra, oltre a rappresentare il quinto anno di crescita consecutiva del mercato, segna un aumento sia rispetto al 2019 (+9%) che alla media quinquennale (+16%). Come evidenziato da JLL, la regola generale che prevede un solido quarto trimestre in ogni anno si è rivelata particolarmente valida per il 2020: nel 4Q, il volume d'investimento di 5,2 miliardi di euro (circa 33.100 unità) è stato significativamente maggiore se confrontato con i due trimestri precedenti (+53% rispetto alla loro media combinata). Una serie di ragioni spiega queste buone performance ottenute nell'ultima parte dell'anno, compreso il fatto che il Covid19 ha amplificato i trend già esistenti prima dello scoppio della pandemia, ma non solo: la grande liquidità immessa sul mercato dai Governi e dalle Banche Centrali per contenere gli effetti del coronavirus ha garantito il supporto della domanda istituzionale verso il settore degli investimenti residenziali, che si è dimostrato resiliente nel 2020.

Tornerà a crescere

la domanda degli uffici

JLL ha rilevato per il 2020 una significativa debolezza nella domanda di uffici, la cui occupazione nelle 7 maggiori città tedesche è diminuita di oltre il 33%, a un volume totale di 2,67 milioni di mq. In particolare, ad essere stati penalizzati sono i contratti di locazione su vasta scala: il numero di *deal* per gli uffici di questa categoria è diminuito dal 43% del 2019 al 32% nelle Big 7 city nel 2020, per un assorbimento totale di 656.000 mq, e anche Berlino ha registrato un calo del 25%.

Per il futuro, gli operatori e gli osservatori si aspettano di vedere un aumento nel settore degli affitti a partire dalla seconda metà dell'anno.

***Head of Portfolio Management di
Optimum Asset Management**