Cannes, 16 marzo 2024

Oltre 20.000 delegati in rappresentanza di 90 paesi si sono riuniti a Cannes per la 34a edizione del MIPIM, il festival urbano globale che riunisce investitori, leader politici e comunità immobiliare. I dati, comunicati dagli organizzatori, indicherebbero un 13% di calo nelle presenze rispetto al 2023, contro un aumento nelle dimensioni e numero degli degli stand. La fiera del mercato immobiliare è sempre una vetrina molto interessante su progetti, dati, idee. Ci si perde nelle 340 postazioni e nei padiglioni che in complesso occupano 19.500 mq, tra interno ed esterno del complesso labirinto del Palais des Festival affacciato sul mare della Costa Azzurra.

In un paio di giornate, camminando veloci, si può essere esposti a migliaia di progetti, dai più piccoli ai più grandi dai più sobri ai più sorprendenti. Una posizione ben visibile la hanno i padiglioni esterni dell'Arabia Saudita che presenta tra l’altro: “The Line” la prima smart city verticale in prossimità di Suez, lunga 170 km, larga oltre 200 mt e alta 500 mt, e a zero impatto ambientale (una volta realizzata!). I visori “oculus” che ho provato mostrano una serie di viste in *Realtà Virtuale* della città futura, ma già in fase di sviluppo, che sembra tratta dalla fantasia che ha creato il pianeta artificiale la “Morte Nera” di Guerre Stellari o dagli scenari del film del 2014 Interstellar di Christopher Nolan.

Il progetto Vincitore *best hospitality, tourism & leisure project* è stato ATMOSPHERE di Krallerhof Leogang, Austria (architetti: Hadi Teherani Architects GmbH; sviluppatori: Hotel Krallerhof Altenberger GmbH) che è, al contrario di “The Line”, un bell’inserimento discreto e rispettoso di volumi ricettivi all’interno di una valle alpina, appena visibile dall’esterno e sul cui tetto si può sciare. Anche il progetto vincitore del titolo *best new development*, ovvero la sede della banca BFF Bank S.p.A, dello studio OBR (dell’amico architetto Paolo Brescia), unico italiano tra i vincitori, ha una forte impronte “green”: con i suoi 2.300 mq di pannelli fotovoltaici che produrranno 360 Megawatt/ora all’anno l’edificio è certificato Leed Platinum e WELL Gold.

Tornando al confronto 2024 / 2023 sono andato all'interessante convegno ***Trends in the US real estate and capital markets*** (con quasi tutti gli stessi relatori del 2023: Bradley Weismiller - Brookfield Asset Management; Michael Lascher - Blackstone; Kwasi Benneh - Morgan Stanley; David Bouton - Citi; Molly Goldfarb - TPG Real Estate). Lo scorso anno il meeting, un appuntamento ricorrente, fu tenuto il 15 marzo 2023, giorno in cui si temeva il fallimento di una banca (Silicon Valley Bank, ma anche Signature Bank e si tremava per il prossimo default di Credit Suisse mentre venne poi annunciata la sua acquisizione da parte di UBS il 19.03.2023). Ricordando quelle giornate “preoccupate” il moderatore chiede se la crisi delle banche di esattamente dodici mesi fa ha portato ad una maggiore regolamentazione. La risposta è che si sono applicati sistemi di monitoraggio e più attenzione ai fondamentali, ma non una vera e propria stretta regolamentativa. C’è stato rischio sull'immobiliare terziario, ma ora c’è più comprensione di come va questo settore. Del resto il crollo della Silicon Valley Bank era stato un evento legato alla liquidità e non all’immobiliare.

Oltre a questo “flashback”, il primo tema trattato è stato se quest’anno si andrà in una direzione migliore. Alcune delle principali opinioni espresse:

* L’inflazione è stata tenuta sotto controllo e la Fed ha abbastanza munizioni per affrontare il problema.
* Il real estate è sulla via della ripresa, anche se Il gap nelle valutazioni rimane ampio tra acquirenti e venditori.
* La situazione è stabile ma non si può crescere se i tassi d’interesse sono ancora maggiori di 100 *basis points*.
* Liquidità: nel 2023 sono stati investiti, negli USA, 40 miliardi di Usd, nel 2024 ci si attende un volume di 60 miliardi di Usd (+50%).

Stanno arrivando ingenti capitali, c’è l’incertezza su quali saranno i tassi d’interesse, per lo meno non ci si aspetta che saliranno, si parla di stabilizzazione. Il meccanismo atteso è quello ricorrente, che vede prima l’apertura dei *Capital Markets*, poi degli investimenti, poi il mercato dei finanziamenti bancari. Non sembra sia ipotizzabile una recessione, ci si concentra su investimenti di scala e dimensioni limitate, in attesa di una maggiore stabilità.

I settori interessanti citati sono: *data centers*, *student housing*, residenziale, industriale. Lo scorso anno erano gli stessi. Molte delle società rappresentate hanno ampi volumi di “d*ry powder*” (munizioni pronte, non utilizzate), in un caso citato di 6 miliardi di Usd che con una leva del 60% ammontano a 13 miliardi Usd di investimenti. Ma evidentemente sono in attesa di rendimenti più interessanti o rischi inferiori. Parlando di industriale, Blackstone ha un portafoglio di 175 mld di Usd con un Oc*cupancy Rate* del 85%. I limiti sull’accesso al debito hanno fermato lo sviluppo e ciò ha determinato un aumento della domanda rispetto all’offerta (che ha influito positivamente sul settore). Per il commerciale / negozi viene esplicitamente chiesto dal moderatore se “è ancora associabile alla parola di quattro lettere a questo settore?” (F\*\*K, n.d.r.). La risposta è non più: il Covid-19 ha accelerato un cambiamento che era già in atto, ora i flussi di cassa e il “*Rent Coverage*” sono buoni. Ora Il *Retail*  è considerato meglio del 2019, ai livelli di 6 / 7 anni fa. Viene citato come esempio di successo il North Park Mall di Dallas (https://northparkcenter.com/).

Viene citato il *Self Storage,* direi per la prima volta in questo *panel*. Qui si è avuta la crescita dei canoni del 5% annuo, sta andando bene dal 2015. Il settore è’ correlato al residenziale. Ora questa è diventata un’asset class accettata dagli investitori di questo calibro. E il residenziale? Reazione: molto interessante e a valori molto alti (sorprendentemente). Dopo il Covid-19 si è raggiunto il *plateau*. Durante l'aumento dei tassi d'interesse durante e l’ ”*interest rate noise*”, il settore fu penalizzato. Ora torna ad essere attraente.

*Data Centers*: ci sono grandi capitali che vogliono investire in questa classe immobiliare. La crescita è correlata al boom dell’Intelligenza Artificiale. C’è una crescita asimmetrica della domanda. (Blackstone) per questi investimenti servono:

* terreni
* energia elettrica
* un buon legame con gli inquilini.

Prima uno sviluppo costava intorno ai 100 / 200 milioni di Usd, ora costano 1 mld di USD, anche perché sono più costosi da realizzare. Ad esempio *Chat GPT* (vedi altre) consuma 10 volte di più memoria che le applicazioni di Google. Si tratta di un’industria in grande crescita.

Tema uffici: quelli che vanno bene sono (solo) quelli ben localizzati all’interno di città in crescita. C’è una grande differenza tra quelli che funzionano e quelli che non funzionano (“*have and have not*”, senza sfumature). Ad esempio un grande investimento in Park Avenue (NY) va molto bene perché le persone vogliono essere lì. In provincia i prezzi sono insostenibili (vedi citazione di Carlo Ratti che segue). I tassi si sono portati negli Stati Uniti al 7,5 / 8%, e ciò però non deve spaventare l’Europa perché qui si hanno logiche molto differenti. Negli USA infatti si hanno più uffici pro capite che altrove e inoltre non sono attuali essendo stati costruiti 40 / 50 anni fa. Si sta assistendo ad un eccesso di offerta con prodotti non attuali. Gli uffici possono essere trasformati in altre destinazioni d’uso, ma il tema della trasformazione da uffici a residenziale è un tema “caldo” e non ci sono molti esempi di sviluppi ad oggi. Si tratta di operazioni speculative ma, secondo TPG Real Estate, c’è appetito per queste operazioni, anche se è meglio demolire e ricostruire che ristrutturare. In particolare si hanno problemi legati a:

* zonizzazione e destinazione urbanistica,
* valutazione degli immobili;
* questioni di rapporti aeroilluminanti (e del costo di creare cavedi per portare l'aria nel centro di edifici anche di pianta molto profonda);
* accesso a proprietà totalmente libere da inquilini: spesso una parte o una quota residuale è occupata da inquilini con contratti di lungo periodo;
* localizzazione, spesso la gente non gradisce queste aree terziarie per abitare;

Ci si chiede quando torneranno a diminuire i rendimenti attesi, e probabilmente ciò succederà prima di quanto ci aspettiamo, quando si avranno segni di inflazione più bassa. Nessuno ipotizza che si torni ad un’inflazione simile a quella disastrosa degli anni settanta. Lo shock dei tassi di interesse è stato comunque molto forte.

I cambiamenti, si sa, creano opportunità. Alla domanda conclusiva su cosa ci si può aspettare per i prossimi 12 / 24 mesi la risposta di sintesi di un rappresentante del panel è che ci si attende di trovare opportunità “*off market*” da venditori che hanno problemi di liquidità, che non hanno capitali pronti. Prima di ora non era possibile trovare queste “perle” che ora possono essere accessibili all’investimento. La “stabilità” sembra essere ritornata***.***

Tornando al tema uffici, che pare essere “l’elefante nella stanza” del 2024, nel convegno Sviluppo e riqualificazione in Italia per gli investitori Internazionali (studio Chiomenti) **The Italian way ahead** con Patricia Viel, Mario Abbadessa, Umberto Borzi, Carlo Ratti, Giovanna Della Posta, Ed Siskind, Barbara Serra, Carlo Ratti cita un proprio articolo sul NY Times (<https://www.nytimes.com/interactive/2023/05/10/opinion/nyc-office-vacancy-playground-city.html>) dove indica come negli Stati Uniti gli uffici valgono meno del suolo su cui sono costruiti. E che la città di New York si sta trasformando da produttiva a “*Pleasure city*”.

Come dargli torto con l’evidenza di certi dati che appaiono sulla stampa questa settimana? Solo due giorni fa, il 14.03.2024 sul NY Times (<https://www.nytimes.com/2024/03/14/business/commercial-real-estate-tax-revenue.html>) pubblicava un articolo secondo il quale a San Francisco, un grattacielo di uffici di 20 piani venduto dieci anni fa per 146 milioni di dollari viene offerto a dicembre per soli 80 milioni di dollari; a Chicago, un edificio per uffici di 18.000 metri quadrati nel *Clybourn Corridor*, venduto nel 2004 per quasi 90 milioni di dollari, è stato venduto il mese scorso per 20 milioni di dollari con un ribasso del 78%; infine a Washington, un edificio di 12 piani che unisce uffici e spazi commerciali a tre isolati dalla Casa Bianca, venduto di recente per 100 milioni di dollari nel 2018 è stato acquistato per soli 36 milioni di Usd.

Il riuso è la forma più sostenibile: provocatoriamente, sempre secondo Carlo Ratti, ”l’edificio più green è quello che non viene costruito". Dato che la popolazione sta diminuendo, costruiamo per chi ?, si chiede l’architetto italiano. Milano è un caso anomalo in un’Europa a popolazione decrescente, a Milano c’è una costante pressione di nuova domanda. Secondo lui i presenti a questa conferenza giocano un ruolo chiave nel cambiamento climatico, nel volume delle emissioni sulla terra. Ci fa piacere ricordare come questo “appello all’azione” era esattamente ciò che sottolineava nel discorso d’apertura l’ottimo Jeremy Rifkin nella scorsa edizione del MIPIM 2023.

I Paesi nordici hanno avuto una presenza molto visibile e diffusa al MIPIM 2024, tra pubblicità, stand, comunicati, in realtà credo sia perché sono giustamente attivi in un momento in cui si auspica il rilancio dopo una “notte lunga e buia”. Oltre al discorso d’apertura del MIPIM tenuto dall'ex Primo Ministro Finlandese Sanna Marin, si sono avuti incontri e un interessante **The Nordic Breakfast** a cui ho partecipato**.** Delle quattro nazioni rappresentate la Finlandia è in rallentamento dal 2022 circa, le transazioni sono state molto basse nel 2023 e si assiste ad attività di riprezzamento degli immobili. In Finlandia gli uffici hanno subito un forte colpo: il problema è legato ai nuovi bisogni della domanda, al lavoro ibrido, ad una richiesta di mino dimensioni ma di qualità maggiore. Si assiste ad una polarizzazione del mercato uffici che assiste al declino maggiore: 11% di calo nei prezzi. Gli uffici non in buone aree semplicemente non sono richiesti.

Il mercato è ora dominato dal residenziale, che oggi compone il 35% del totale delle locazioni. I canoni sono in crescita. Per quanto si assista ad un grande volume di offerta data da recenti sviluppi, tra un paio di anni domanda e offerta dovrebbero stabilizzarsi. Infatti oggi si ha un 91% di tasso d’occupazione, basso per la Finlandia che in passato era al 97/98%. Gli sviluppi stanno rallentando dati gli alti tassi d’interesse e l’aumento dei costi di costruzione. Per quanto precursori dei mercati residenziali di nicchia, s*ocial housing, student housing, cohousing e senior housing*, alcuni dei protagonisti dei paesi nordici presenti al MIPIM sono dell’idea che queste tipologie immobiliari siano delle nicchie che non sono cresciute come ci si aspettava quando si sono inizialmente diffuse circa 5 anni fa, per quanto interessanti rimangono una quota ristretta del mercato. Infine la guerra Russia / Ucraina ha creato instabilità e rallentamento nel mercato immobiliare. Bene l’industriale, specialmente il “*light industrial*” (vedi alla voce logistica), con affitti in crescita, ma valori immobiliari in calo. Secondo alcuni si tratta di un investimento “di branco” con operatori che seguono una tendenza consolidata, dato che da tempo il settore ha dimostrato buoni rendimenti ed occupazione e domanda in crescita. Il turismo è in calo per motivi geopolitici: i turisti stranieri, specie dall’Asia sono in forte calo dato che lo spazio aereo sopra la Russia non è più percorribile e per raggiungere l’Asia si devono percorrere corridoi aerei molto più lunghi sopra l’Europa.

In ambito nordico la Svezia ha il doppio dei volumi della Finlandia, e ha una forte domanda domestica. La Svezia ha un mercato differente dagli altri paesi Scandinavi, in quanto è piuttosto volatile e si adatta velocemente ai cambiamenti della domanda di investimento, mentre Finlandia e Norvegia hanno attitudini più caute e con movimenti più lenti. Ed in particolare la Norvegia ha investitori per lo più domestici, mentre in Finlandia gli investitori stranieri sono il 35% del totale. Anche in Svezia si sono avuti dei forti decrementi ma ci si aspetta che il mercato svedese si riprenda presto.

Dovendo ipotizzare quale settore è interessante per l’investimento, si cita il settore commerciale: “qui è dove avverrà una ricrescita dei valori”. I rendimenti sono così alti nel “retail” da essere troppo belli per essere veri. Una buona massima che potrebbe avvalorare la tesi è quella che si deve sempre “investire *contro* i mercati” per avere successo.

Il 2023 è stato complessivamente un anno pessimo per il real estate dei paesi nordici. Si è avuto un declino in Danimarca del 10% nella media dei valori. Questa stessa mattina (14.03.2024) però i dati degli uffici statistici locali, della Svezia, hanno indicato un tasso di inflazione inferiore a febbraio. Un’ottima notizia che andrebbe riportata sui social media. Il 2023 ha riportato i valori dei mercati immobiliari ai livelli del 2012, un grosso calo o “ritorno alla normalità"?

Un tema trattato ampiamente, oltre che all’ESG, è stata l’Intelligenza Artificiale (“AI” ovvero *Artificial Intelligence*). Nel convengo ***A.I. and real estate****:* ***How can it be used properly, what are the implications, how revolutionary will it be***? (Ali Hirsa Professor and Director of the Center for AI in Business Analytics & FinTech - Columbia University; Matthias Hollwich Founding Principal - HWKN Architecture; Elisa Rönkä Global Head of SaaS Sales, Digital Buildings - Siemens Smart Infrastructure; Yalda Gerami Regional Vice President, Built Environment - Salesforce) si sono evidenziate le implicazioni di questo strumento e il mondo del real estate, a partire dall’architettura.

AI e architettura: questo strumento, o meglio modo di lavorare, riduce enormemente i tempi da ideazione a disegno, inoltre può dare una serie di soluzioni derivanti da un’idea tra le quali il committente può scegliere per poi essere ulteriormente sviluppate. Il cliente sceglie tra montepilli disegni che di fatto (e per la prima volta) non sono stati creati dall’architetto. Il sistema di creazione del valore nel processo creativo-architettonico come lo conoscevamo è finito: vanno sviluppati nuovi valori, nuovi paradigmi, dato che, a detta del CEO di HWKN Architecture, abbiamo a disposizione lo strumento creativo più potente di sempre.

l’AI può reinventare interi ambienti urbani complessi. Lo studio HWKN Architecture ha creato uno strumento per poter dialogare “emotivamente” con gli edifici: possiamo comunicare all’edificio che si percepisce caldo (il sistema provvederà a schermare le finestrature, a regolare il riscaldamento) oppure comunicare alla community che c’è un inquilino da tempo solo in un dato appartamento e si può così attivare l’interazione tra persone.

In sintesi l’esperienza ci permette di capire che le decisioni non sono apprezzate se sono prese dall’AI, l’uomo vuole sempre mantenere il proprio libero arbitrio, ma l’AI può supportare tali decisioni come mai prima d’ora. Le forme di assistenza e supporto alle decisioni vanno però sviluppate tramite il processo che vede:

* la raccolta dei dati (ad esempio di un edificio, dal B.I.M. in giù);
* la pulizia e normalizzazione dei dati;
* la definizione di cosa si vuole ottenere
* Solo in questa fase si può attivare l’attività di Intelligence.

L’AI è una forma sviluppata di applicazioni che già esistevano, si tratta, a detta del panel di un’evoluzione, non di una rivoluzione. Lo strumento più noto è CHAT GPT, accessibile gratuitamente: un uso di immediata utilità è quello di supporto nella scrittura (e nei riassunti di testi corposi), ma può essere usato anche per suggerire ad una famiglia dove andare e cosa fare coi propri figli se in viaggio in una città straniera, prendendo i dati da migliaia di conversazioni simili. E’ il modello di contenuto creato dagli utenti “sdoganato” da Facebook e simili canali social, qui “evoluto” in modo sorprendente e di facile utilizzo.

In sintesi questo sembra essere stato un MIPIM dove ancora ci si è chiesti “A che punto è la notte” per citare gli scrittori Fruttero e Lucentini, ovvero se si sta uscendo da questo strano periodo di incertezza degli investitori, alti costi di costruzione e inflazione o se ci dovessero essere cambiamenti di scenario a cui prestare attenzione nei prossimi mesi o semestri. C’è da dire che in molti stanno lavorando alacremente, non solo per “acquistare le perle rare” che giungono sul mercato, ma anche per continuare a perseguire progetti ideati tempo fa e che possono e devono essere sviluppati a dispetto dei volatili cicli economici o finanziari, come la sede della banca BFF pensata durante il lockdown, con concorso lanciato nel 2020 progetto del 2021 e in costruzione dal 2022.

**Uberto Visconti di Massino**