

## Poate deveni sectorul imobiliar un vector de creștere pentru investițiile straine directe?



**Sectorul imobiliar reprezintă un element de atracție pentru investițiile straine directe și unul dintre cei cinci vectori de dezvoltare ai acestora încă de la începutul secolului XXI.**

În România, majoritatea investitorilor în sectorul imobiliar sunt straini. Excepțiile notabile sunt frații Paval, deținătorii Dedeman, și Iulius Imobiliare, investițiile acestuia din urma având și o componenta de capital strain.

Începând cu 2016, sectorul imobiliar s-a clasat pe locul al doilea după cel industrial în ceea ce privește capitalul atras din investițiile straine directe (a se vedea mai jos, datele sunt exprimate în miliarde de euro).

Piața imobiliară totală a crescut de peste două ori în ultimii 10 ani, segmentul comercial dezvoltându-se cu 80%, cel al spațiilor de birouri cu 100% și cel industrial cu 150%.

Va rămâne acest sector unul dintre principalii vectori pentru investițiile straine directe? Estimăm ca această tendință se va menține în viitorul apropiat. Piața este matură și lichidă, volumul tranzacțiilor din 2020 ajungând aproape de nivelul de referință de 1 miliard euro.

Există o discrepanță semnificativă între randamentele din România și randamentele din celelalte țări din Europa Centrală și de Est în cazul tuturor segmentelor imobiliare. Având în vedere că majoritatea tranzacțiilor înregistrate în 2020 au fost de fapt inițiate, agreeate și securizate în 2019, considerăm că randamentele din 2020 sunt totuși similare cu cele din 2019.

Aspectul-cheie avut în vedere la compararea randamentelor din zona Europei Centrale și de Est este faptul că riscurile efective asociate cu sectorul imobiliar sunt similare, așadar diferențele de randament nu sunt pe deplin justificate de conceptul de prima de risc.

Analizând fiecare segment al pieței imobiliare în parte, preconizăm că evoluția pe termen scurt și mediu va fi diferită.

**Sectorul industrial/logistic** este de departe câștigătorul previzibil și de necontestat al crizei provocate de pandemie, cu aproximativ 650.000 mp de spații logistice închiriate în 2020. Criza cauzată de pandemie a exercitat o presiune suplimentară asupra tuturor lanțurilor de aprovizionare, indiferent dacă este vorba de comerțul tradițional, de comerțul online sau de producția industrială, iar dezvoltatorii de spații logistice au reacționat prompt

și eficient pentru a satisface creșterea cererii. Logistica urbana este, de asemenea, un sub-segment care estimăm ca va înregistra o creștere semnificativă în anii următori, fiind o necesitate pentru eficientizarea distribuției.

Poziția privilegiată a României pe harta coridoarelor regionale de transport, care poate facilita interconectarea dintre rețeaua TENT-T a Uniunii Europene și noul Drum al Mării (inițiativa OBOR a Chinei, având ca principal punct de acces în UE portul Pireu din Grecia, achiziționat în 2018 de Cobco – principalul operator intermodal al Chinei), reprezintă un element central în a deveni nodul logistic principal al Europei de Sud-Est.

Expansiunea pieței, corelată cu deficitul de produse de calitate disponibile la vânzare vor comprima foarte probabil și mai mult randamentul industrial în 2021 și, probabil, și în 2022.

**Sectorul comercial**, deși a fost considerat o Cenușareasă a pieței imobiliare în trimestrele I și II ale anului 2020, odată cu izbucnirea pandemiei, a început să își revină mai rapid decât se anticipase, manifestând o tendință de evoluție în forma de „V”. Numărul de vizitatori ai marilor centre comerciale a revenit până la 60% - 70% din nivelurile anterioare crizei, iar cifra de afaceri a chirișilor a urmat mai lent aceeași tendință.

Cu toate acestea, atenția marilor dezvoltatori de spații comerciale s-a mutat de la mall-uri la parcurile comerciale, acestea din urmă fiind în general percepute ca mai puțin afectate de criza.

Supermarketurile și magazinele de proximitate s-au dovedit a fi cele mai rezistente la șocuri și chiar au înregistrat creștere în 2020. Acestea și-au valorificat acoperirea geografică și proximitatea față de consumatori, în același timp dezvoltându-și propriile platforme complementare dedicate vânzării online.

Toți marii operatori de supermarketuri și-au reconfirmat planurile de extindere pentru 2021 – 2022 și ulterior. Cu toate acestea, se observă absența unei abordări instituționale în ceea ce privește dezvoltarea unor astfel de proiecte de centre comerciale de dimensiuni mici (spații comerciale între 1.000 – 2.000 mp destinate închirierii) pentru a conferi consecvență și predictibilitate acestui sub-segment al pieței.

Comerțul online a înregistrat o creștere exponențială de-a lungul anului 2020, dar nu considerăm ca aceasta este o amenințare existențială la adresa comerțului tradițional, ci mai degrabă un catalizator pentru a tranziție către soluții „omni-channel”.

Anticipăm ca randamentele comerțului cu amănuntul vor crește cu 0,25% - 0,5% în 2021, dar este de așteptat ca acestea să revină în 2022 la nivelul din 2019.

**Sectorul spațiilor de birouri** este și el afectat de criza cauzată de pandemie și se observă mai degrabă o revenire sub forma de „U” decât una sub forma de „V”.

Odată cu răspândirea pandemiei, mulți angajatori au oferit angajaților care puteau munci de la distanță posibilitatea de telemunca sau, în anumite cazuri, un format hibrid de muncă. Având în vedere preferința angajaților pentru acest nou mod de lucru, angajatorii vor pune foarte probabil la dispoziție în continuare aceste opțiuni, mai ales având în vedere că sistemele și procedurile aferente telemuncii au fost implementate și testate în timpul pandemiei și s-a dovedit că telemunca este sustenabilă și fezabilă din punct de vedere economic, sub aspectul implicării și productivității angajaților. Prin urmare, este de așteptat ca angajatorii să decida să reducă costurile recurente cu chiria și utilitățile în contrapartidă cu o cheltuială unică pentru un sprijin financiar acordat angajaților pentru amenajarea spațiului de lucru de acasă, care poate fi amortizată în mai puțin de un an. Reducerea densității salariaților (adică mai mulți metri pătrați per angajat) din motive de siguranță sanitară, precum și posibila compartimentare pentru separarea spațiilor deschise mari ar trebui să atenueze parțial efectul telemuncii, dar rezultatul net nu poate fi stabilit deocamdată.

Așadar, se observă un risc real ca piața spațiilor de birouri să devină suprasaturată pe termen scurt și mediu. Acest

risc perceput i-a facut pe unii dezvoltatori sa schimbe destinația unora dintre cladirile lor, de la cea de birouri la rezidențiala (One United este un astfel de exemplu).

Având în vedere și gradul de conștientizare tot mai mare legat de siguranța sanitară și amprenta de carbon asupra mediului, estimăm ca cele mai afectate vor fi cladirile de birouri mai vechi (date în folosință înainte de 2017), în timp ce noile cladiri și, în special, cele aflate în construcție vor fi favorizate. Efectele vor fi graduale, odata cu expirarea actualelor contracte de închiriere, și vor îmbraca forma reducerilor de chirii și/sau a creșterii ratei de neocupare. Este de așteptat ca gradul total de neocupare pe piața spațiilor de birouri sa depășească 15% în 2021, distribuit asimetric în defavoarea cladirilor mai vechi.

Randamentele tranzacțiilor vor înregistra probabil diferențe între cele doua tipuri de active. Cladirile mai vechi se vor tranzacționa la randamente mai mari pentru a compensa costurile de modernizare (care s-ar putea dovedi semnificative), în timp ce randamentele aferente cladirilor noi este posibil sa rămână nemodificate în cazul proiectelor cu o calitate corespunzătoare și cu grad mare de ocupare în amplasamente foarte cautate și chiar sa scadă în 2022.

**Sectorul rezidențial** a fost câștigătorul neașteptat al pandemiei, spre deosebire de cel industrial, care a înregistrat o victorie anunțată și așteptată. Opinia generală cu privire la sectorul rezidențial era destul de pesimistă în primăvara anului 2020, în timpul carantinei, dar și-a revenit rapid și brusc în intervalul cuprins între trimestrul al doilea și trimestrul al patrulea ale aceluiași an. Volumul tranzacțiilor a fost similar cu cel din 2019, în timp ce prețurile au crescut per total cu 5% în 2020, conform estimărilor.

Se observa o tendință de creștere a cererii pentru spații rezidențiale și, atât timp cât evoluția prețului menține o marja rezonabilă și sanatoasă peste rata inflației, este de așteptat ca aceasta tendință sa se mențină. În pofida faptului ca România are cea mai mare pondere de proprietari de locuință din Uniunea Europeană în total populație (aproximativ 96%), se preconizează ca cererea pentru noi locuințe sa crească în continuare, pe baza câtorva factori esențiali:

- (i) Peste 80% din fondul de locuințe au o vârstă de 40-50 de ani sau mai mare, sunt perimate, degradate fizic și ineficiente energetic;
- (ii) aproape 50% dintre români locuiesc în locuințe supraaglomerate (România înregistrează cea mai mare rată de supraaglomerare a locuințelor din Uniunea Europeană, conform statisticilor Comisiei Europene);
- (iii) rata mare de migrație internă și navetism (potrivit Bancii Mondiale, un număr net de 2.000.000 de persoane au migrat din zonele rurale spre cele urbane în prima decada a actualului secol și se estimează ca tendința s-a menținut și în a doua decada);
- (iv) aproape 30% dintre cei 4.000.000 de români care lucrează în străinătate intenționează sa revină treptat în România în viitorul previzibil și caută locuințe la standarde europene;
- (v) ne așteptăm ca piața închirierii de locuințe sa se maturizeze și sa își facă apariția investitorii specializați în portofolii de locuințe.

Asadar, conform celor mai recente date, piața imobiliară din România a fost, este și va rămâne un vector important de creștere a investițiilor straine directe.