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



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

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

Începând cu 2016, sectorul imobiliar s-a clasat pe locul al doilea dupa 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 imobiliara totala a crescut de peste doua ori în ultimii 10 ani, segmentul comercial dezvoltându-se cu 80%, cel al spațiilor de birouri cu 100% și cel industrial cu 150%.

Va ramâne acest sector unul dintre principalii vectori pentru investiţiile straine directe? Estimam ca aceasta tendința se va menține în viitorul apropiat. Piața este matura și lichida, volumul tranzacțiilor din 2020 ajungând aproape de nivelul de referința de 1 miliard euro.

Exista o discrepanța semnificativa între randamentele din România și randamentele din celelalte țari din Europa Centrala și de Est în cazul tuturor segmentelor imobiliare. Având în vedere ca majoritatea tranzacțiilor înregistrate în 2020 au fost de fapt inițiate, agreate și securizate în 2019, consideram ca randamentele din 2020 sunt totuși similare cu cele din 2019.

Aspectul-cheie avut în vedere la compararea randamentelor din zona Europei Centrale şi de Est este faptul ca 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, preconizam ca evoluția pe termen scurt și mediu va fi diferita.

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

şi eficient pentru a satisface creşterea cererii. Logistica urbana este, de asemenea, un sub-segment care estimam ca va înregistra o creştere semnificativa în anii urmatori, fiind o necesitate pentru eficientizarea distribuţiei.

Pozitia privilegiata a României pe harta coridoarelor regionale de transport, care poate facilita interconectarea dintre reteaua TENT-T a Uniunii Europene si noul Drum al Matasii (iniţiativa OBOR a Chinei, având ca principal punct de acces în UE portul Pireu din Grecia, achizitionat în 2018 de Cobco – principalul operator intermodal al Chinei), reprezinta un element central în a deveni nodul logistic principal al Europei de Sud-Est.

Expansiunea pieţei, corelata cu deficitul de produse de calitate disponibile la vânzare vor comprima foarte probabil şi mai mult randamentul industrial în 2021 şi, probabil, şi în 2022.

Sectorul comercial, deşi a fost considerat o Cenuşareasa a pieţei imobiliare în trimestrele I şi II ale anului 2020, odata cu izbucnirea pandemiei, a început sa îşi revina mai rapid decât se anticipase, manifestând o tendinţa de evoluţie în forma de „V". Numarul de vizitatori ai marilor centre comerciale a revenit pâna la 60% - 70% din nivelurile anterioare crizei, iar cifra de afaceri a chiriaşilor a urmat mai lent aceeaşi tendinţa.

Cu toate acestea, atenţia marilor dezvoltatori de spaţii comerciale s-a mutat de la mall-uri la parcurile comerciale, acestea din urma fiind în general percepute ca mai puţin afectate de criza.
Supermarketurile şi magazinele de proximitate s-au dovedit a fi cele mai rezistente la şocuri şi chiar au înregistrat creştere în 2020. Acestea şi-au valorificat acoperirea geografica şi proximitatea faţa de consumatori, în acelaşi timp dezvoltându-şi propriile platforme complementare dedicate vânzarilor online.

Toţi marii operatori de supermarketuri şi-au reconfirmat planurile de extindere pentru 2021 – 2022 şi ulterior. Cu toate acestea, se observa absenţa unei abordari instituţionale în ceea ce priveşte dezvoltarea unor astfel de proiecte de centre comerciale de dimensiuni mici (spaţii comerciale între 1.000 – 2.000 mp destinate închirierii) pentru a conferi consecvenţa şi predictibilitate acestui sub-segment al pieţei.

Comerţul online a înregistrat o creştere exponenţiala de-a lungul anului 2020, dar nu consideram ca aceasta este o ameninţare existenţiala la adresa comerţului tradiţional, ci mai degraba un catalizator pentru a tranziţie catre soluţii „omni-channel".

Anticipam ca randamentele comerţului cu amanuntul vor creşte cu 0,25% - 0,5% în 2021, dar este de aşteptat ca acestea sa revina în 2022 la nivelul din 2019.

Sectorul spaţiilor de birouri este şi el afectat de criza cauzata de pandemie şi se observa mai degraba o revenire sub forma de „U" decât una sub forma de „V".

Odata cu raspândirea pandemiei, mulţi angajatori au oferit angajaţilor care puteau munci de la distanţa posibilitatea de telemunca sau, în anumite cazuri, un format hibrid de munca. Având în vedere preferinţa angajaţilor pentru acest nou mod de lucru, angajatorii vor pune foarte probabil la dispoziţie în continuare aceste opţiuni, mai ales având în vedere ca sistemele şi procedurile aferente telemuncii au fost implementate şi testate în timpul pandemiei şi s-a dovedit ca telemunca este sustenabila şi fezabila din punct de vedere economic, sub aspectul implicarii şi productivitaţii angajaţilor. Prin urmare, este de aşteptat ca angajatorii sa decida sa reduca costurile recurente cu chiria şi utilitaţile în contrapartida cu o cheltuiala unica pentru un sprijin financiar acordat angajaţilor pentru amenajarea spaţiului de lucru de acasa, care poate fi amortizata în mai puţin de un an. Reducerea densitaţii salariaţilor (adica mai mulţi metri patraţi per angajat) din motive de siguranţa sanitara, precum şi posibila recompartimentare pentru separarea spaţiilor deschise mari ar trebui sa atenueze parţial efectul telemuncii, dar rezultatul net nu poate fi stabilit deocamdata.

Aşadar, se observa un risc real ca piaţa spaţiilor de birouri sa devina suprasaturata pe termen scurt şi 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 sanitara și amprenta de carbon asupra mediului, estimam ca cele mai afectate vor fi cladirile de birouri mai vechi (date în folosința 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 depașeasca 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 ramâna nemodificate în cazul proiectelor cu o calitate corespunzatoare și cu grad mare de ocupare în amplasamente foarte cautate și chiar sa scada în 2022.

Sectorul rezidențial a fost câștigatorul neașteptat al pandemiei, spre deosebire de cel industrial, care a înregistrat o victorie anunțata și așteptata. Opinia generala cu privire la sectorul rezidențial era destul de pesimista în primavara 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 estimarilor.

Se observa o tendința de creștere a cererii pentru spații rezidențiale și, atât timp cât evoluția prețului menține o marja rezonabila și sanatoasa peste rata inflației, este de așteptat ca aceasta tendința sa se mențina. În pofida faptului ca România are cea mai mare pondere de proprietari de locuința din Uniunea Europeana în total populație (aproximativ 96%), se preconizeaza ca cererea pentru noi locuințe sa creasca în continuare, pe baza câtorva factori esențiali:

(i) Peste 80% din fondul de locuințe au o vârsta 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 înregistreaza cea mai mare rata de supraaglomerare a locuințelor din Uniunea Europeana, conform statisticilor Comisiei Europene);
(iii) rata mare de migrație interna și navetism (potrivit Bancii Mondiale, un numar net de 2.000.000 de persoane au migrat din zonele rurale spre cele urbane în prima decada a actualului secol și se estimeaza ca tendința s-a menținut și în a doua decada);
(iv) aproape 30% dintre cei 4.000.000 de români care lucreaza în strainatate intenționeaza sa revina treptat în România în viitorul previzibil și cauta locuințe la standarde europene;
(v) ne așteptam ca piața închirierii de locuințe sa se maturizeze și sa își faca apariția investitorii specializați în portofolii de locuințe.

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