

COVER  
STORY

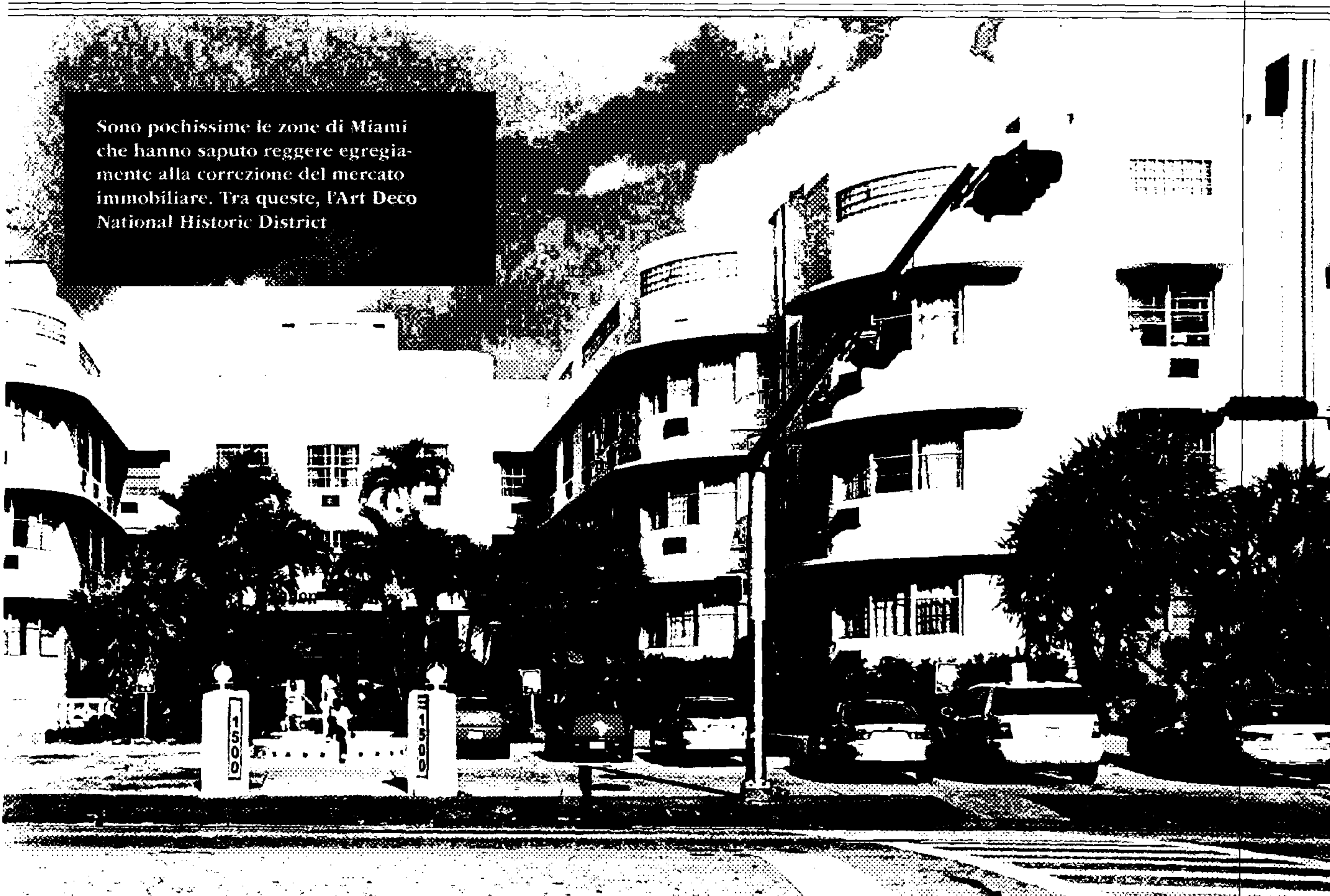
COMPRARE CASA ALL'ESTERO DOPO LA CRISI

# La mappa dei FOR SALE

*In molti paesi la flessione del mercato immobiliare ha toccato picchi del 35%. Ma, da più parti, la ripresa è già cominciata ed è tempo di tornare a comprare. Anche perché dollaro e sterlina depressi rendono più ghiotto l'affare* | di **Oscar Bodini**

LA REPENTINA DISCESA DEI MERCATI IMMOBILIARI ESTERI avvenuta nell'ultimo anno e la forza dell'euro nei confronti delle divise anglosassoni stanno creando nuove e interessanti opportunità d'acquisto. L'occasione è ghiotta, ma la portata e la durata della crisi fanno sì che molti potenziali investitori restino alla finestra in attesa di ulteriori segnali di schiarita. Eppure, diversi indizi suggeriscono che il momento delle decisioni è arrivato e che difficilmente i valori attuali potranno subire ulteriori tracolli. Le analisi che le grandi multinazionali immobiliari effettuano periodicamente vanno tutte in un'unica direzione. Confermano cioè che nell'immediato futuro il comparto residenziale sarà in sofferenza, ma anche che i segnali di schiarita sono evidenti e che con ogni probabilità il punto più basso della curva è già stato toccato. Qualche esempio? Secondo gli ultimi report di Rics (The Royal Institution of Chartered Surveyors), dopo mesi di calo accentuato, nelle ultime settimane la curva dei prezzi in Canada e in Grecia ha segnato variazioni (al ribasso) poco significative, e le compravendite sono tornate a crescere. Negli Stati Uniti la situazione è meno rosea. Le persone che nei prossimi mesi compreranno casa sono salite dal 13% al 16% e la crescita del tasso di disoccupazione in prospettiva è destinata a calare. C'è però una spada di Damo-

cle, di cui il Tesoro Usa ha avvertito per tempo. Nei prossimi trimestri è atteso un significativo incremento di mancati riscatti delle ipoteche immobiliari. Con il rischio di tornare a vedere incanti caratterizzati da forti tensioni al ribasso. Per giunta potrebbero terminare gli incentivi varati dal governo per sostenere i consumi, con il pericolo di innescare un effetto a catena anche sugli acquisti di case. Cushman&Wakefield segnala invece che diversi fondi immobiliari sono ormai pronti a riversare ingenti somme di denaro sul mercato immobiliare britannico. Segno che, anche se la forchetta tra domanda e offerta resta ancora consistente, sta tornando l'ottimismo. I flussi in entrata sono per lo più mossi da manovre di carattere speculativo, considerata anche la debolezza della sterlina sull'euro. Ma è comunque significativo che le grandi case d'investimento internazionali si siano decise ora, con una manovra quasi concertata, a comprare a piene mani. Tra tanti paesi che si adoperano per uscire quanto prima dalla crisi del real estate, a sorpresa c'è un porto franco che non ha registrato flessioni. Il governo australiano ha infatti agito per tempo per scongiurare il rischio di una flessione del mattone, stanziando forti incentivi per l'acquisto delle prime case. Il prestito a fondo perduto di circa 10mila euro, ad esempio ha fatto lievitare l'erogazione di mutui e le compravendite. In



Sono pochissime le zone di Miami che hanno saputo reggere egregiamente alla correzione del mercato immobiliare. Tra queste, l'Art Deco National Historic District

questo modo sono stati sostenuti nel contempo il mercato del mattone e quello del credito, storicamente correlati.

**DOVE CAVALCARE LA RIPARTENZA**

Resta un dubbio naturalmente: dove comprare? Il Vecchio Continente è entrato in una crisi strutturale che sconsiglia acquisti importanti. L'area del Pacifico, invece, resta difficile da raggiungere e l'investimento in campo immobiliare è ancora inaccessibile in molti paesi per le persone fisiche. L'est europeo richiede poi una profonda conoscenza del territorio e lo spauracchio è il sistema finanziario, che in questi mesi non è ancora riuscito a sottrarsi del tutto al rischio di crolli. L'Australia, che arriva da anni di buoni risultati, resta un mercato piuttosto rarefatto, vista la densità di abitanti decisamente ridotta per gli standard occidentali.

Morale: le piazze più interessanti sono ancora loro, i nomi storici del mattone: Londra (l'eccezione in Europa), Miami e New York. A queste si aggiungono il Costarica, che a quanto pare

è la nazione in cui la qualità della vita è più elevata, e Dubai. Perché comprare quando tutti sono fuggiti e quando ormai i prezzi sono letteralmente crollati, potrebbe essere un'idea non del tutto campata per aria. Per Feliciano Carabellese,

membro del board di Rics, oggi la ricerca di immobili per investimento non deve avere una connotazione geografica, bensì tipologica. "Occorre acquistare senza indebitarsi eccessivamente perché già nei prossimi mesi le banche centrali cercheranno di soffocare sul nascere probabili surriscaldamenti dei prezzi, ritoccando progressivamente al rialzo i tassi d'interesse". Il manager sconsiglia di attendere oltre e di cogliere l'attimo. "Chi mira a investire nel mercato immobiliare non può approcciarlo con ottica di trading", sottolinea. "Non importa se le quotazioni scenderanno ancora del 5% o del 10%, perché presto o tardi avverrà un rimbalzo sostenuto

e quelle perdite verranno ripianate in fretta". Rotta sugli Stati Uniti per Leo Civelli, ad di Reag Italia, più che altro per esclusione. "Non è ancora

**VARIAZIONI DEI PREZZI NEL COMPARTO RESIDENZIALE (1996-2006)**

| NAZIONE       | CRESCITA % |
|---------------|------------|
| Irlanda       | 188        |
| Gran Bretagna | 118        |
| Svezia        | 107        |
| Spagna        | 102        |
| Francia       | 99         |
| Danimarca     | 96         |
| Olanda        | 88         |
| Finlandia     | 85         |
| Germania      | -14        |

Fonte: Oecd



## Cover Story

## I CROLLI DEI PREZZI DELLE CASE (1970-2005)

| NAZIONE       | NUMERO CROLLI | PERDITA MASSIMA% |
|---------------|---------------|------------------|
| Finlandia     | 2             | 50               |
| Olanda        | 1             | 50               |
| Corea         | 1             | 48               |
| Svizzera      | 2             | 41               |
| Norvegia      | 1             | 41               |
| Svezia        | 2             | 38               |
| Nuova Zelanda | 1             | 38               |
| Danimarca     | 2             | 37               |
| Italia        | 2             | 35               |
| Gran Bretagna | 2             | 34               |
| Spagna        | 2             | 32               |
| Giappone      | 1             | 31               |
| Irlanda       | 1             | 27               |
| Canada        | 1             | 21               |
| Francia       | 2             | 18               |
| Germania      | 1             | 15               |
| Australia     | 0             | 15               |
| Usa           | 0             | 14               |

Fonte: Oecd

ca lungo la costa sud della Spagna, tra Marbella e le Baleari", suggerisce **Diego Castiglia**, presidente del gruppo Re/Max in Italia. Che chiarisce: "La forte flessione che si è verificata è figlia del surplus di nuove costruzioni, ma almeno per gli italiani la Spagna rimane una delle mete privilegiate e più richieste". Ottimismo sulla concreta ripartenza di Londra è invece quello che si respira in Professionecasa. Lazienda ha appena aperto

tempo per investire in Europa, perché il Vecchio Continente attraversa una profonda crisi, che va al di là del mercato immobiliare", spiega. Una visione condivisa da molti altri esperti del settore, che salvano soltanto Spagna e Gran Bretagna. Non certo perché poggino su basi economiche solide, ma perché, essendo state interessate in anticipo dalla correzione, potrebbero essere le prime a recuperare terreno.

"Restringerei la ricerca

lungo la costa sud della Spagna, sotto il marchio Professionecasa Prestige International. "La barriera dei costi inaccessibili è finalmente caduta", conferma **Fabio Guglielmi**, presidente del gruppo. Che spiega: "Chi acquista oggi lo fa a forte sconto e oltretutto avrà meno difficoltà a trovare locatari rispetto al passato". Molti cittadini di Sua Maestà, spaventati dal rapido peggioramento del contesto, avrebbero infatti scelto di tornare a vivere in affitto, liberandosi delle proprietà immobiliari temendo ulteriori svalutazioni.

## LONDRA, IL DIESEL È IN PANNE?

Chi ha intenzione di investire a Londra deve tuttavia accelerare i tempi. Il mercato residenziale sta tornando lentamente alla normalità, con una ripresa consistente, nell'ordine del 2%-4% tra marzo e maggio. Tra chi aveva previsto il cambio del vento, l'Organizzazione per la cooperazione economica e lo sviluppo (Oecd). Da una delle ultime analisi rilasciate, emerge che negli ultimi 10 anni la corsa del mattone britannico è stata in media del 118%, alle spalle della sola Irlanda (+188%) e appena prima della Spagna (+102%). Numeri alla mano, si tratta proprio delle tre nazioni che stanno soffrendo maggiormente il raffreddamento del comparto immobiliare. Il paradiso dei cassetisti insomma, che acquistando case da affittare a Londra si sono assicurati per diversi lustri rendimenti stabili nel tempo e la relativa certezza di una rivalutazione sempre al passo con il costo della vita. Acquistare oggi casa a Londra potrebbe dunque rivelarsi una mossa azzeccata, anche se non è chiaro quando possa effettivamente avere termine la crisi economica. La city continua a rappresentare una formidabile calamita per gli investimenti internazionali. Ormai da anni si è imposta come capitale finanziaria del Vecchio Continente, fattore determinante per sostenere rendite da locazione, in special modo nel segmento degli uffici. Le immagini viste negli ultimi mesi, white collars licenziati che uscivano dagli uffici con scatole di cartone, rischiano di trarre in inganno. In realtà, stando all'ultima rilevazione di Rics, la City of London è stato l'unico quartiere della città a veder incrementato il valore degli immobili nell'ultimo anno. Secondo un report della Bbc, la crescita sarebbe stata addirittura dell'11,7% anno su anno. Gran parte di questo incremento è arrivato nel primo trimestre 2009, dove l'apprezzamento ha sfiorato il 20 per cento. Un secondo motivo per investire è legato al fatto che a Londra, tradizionalmente, ci sono pochi grattacieli, il che implica una progressiva espansione verso le periferie. E, in prospettiva, un conseguente apprezzamento centrifugo degli immobili verso la cerchia esterna.

Una terza ragione è data dai primi segnali di effettiva inversione del

## LA GRADUATORIA DEI PAESI DEL MONDO IN CUI LA QUALITÀ DELLA VITA È PARTICOLARMENTE ELEVATA

| POSIZIONE | PAESE                 | SODDISFAZIONE DELLA VITA | ASPETTATIVA DI VITA | HLY* | EFFICIENZA | HAPPY PLANET INDEX |
|-----------|-----------------------|--------------------------|---------------------|------|------------|--------------------|
| 1         | Costa Rica            | 8,5                      | 78,5                | 66,7 | 2,3        | 76,1               |
| 2         | Repubblica Dominicana | 7,6                      | 71,5                | 54,2 | 1,5        | 71,8               |
| 3         | Giamaica              | 6,7                      | 72,2                | 48,5 | 1,1        | 70,1               |
| 4         | Guatemala             | 7,4                      | 69,7                | 51,8 | 1,5        | 68,4               |
| 5         | Vietnam               | 6,5                      | 73,7                | 47,8 | 1,3        | 66,5               |
| 6         | Colombia              | 7,3                      | 72,3                | 53   | 1,8        | 66,1               |
| 7         | Cuba                  | 6,7                      | 77,7                | 52,4 | 1,8        | 65,7               |
| 8         | El Salvador           | 6,7                      | 71,3                | 47,6 | 1,6        | 61,5               |
| 9         | Brasile               | 7,6                      | 71,7                | 54,3 | 2,4        | 61                 |
| 10        | Honduras              | 7                        | 69,4                | 48,7 | 1,8        | 61                 |
| 15        | Argentina             | 7,1                      | 74,8                | 53,4 | 2,5        | 59                 |
| 51        | Germania              | 7,2                      | 79,1                | 56,8 | 4,2        | 48,1               |
| 69        | Italia                | 6,9                      | 80,3                | 55,7 | 4,8        | 44                 |
| 71        | Francia               | 7,1                      | 80,2                | 56,6 | 4,9        | 43,9               |
| 74        | Gran Bretagna         | 7,4                      | 79                  | 58,6 | 5,3        | 43,3               |
| 75        | Giappone              | 6,8                      | 82,3                | 55,6 | 4,9        | 43,3               |
| 76        | Spagna                | 7,6                      | 80,5                | 61,2 | 5,7        | 43,2               |
| 89        | Canada                | 8                        | 80,3                | 64   | 7,1        | 39,4               |
| 102       | Australia             | 7,9                      | 80,9                | 63,7 | 7,8        | 36,6               |
| 108       | Russia                | 5,9                      | 65                  | 38,1 | 3,7        | 34,5               |
| 114       | Usa                   | 7,9                      | 77,9                | 61,2 | 9,4        | 30,7               |
| 123       | Emirati Arabi         | 7,2                      | 78,3                | 56,2 | 9,5        | 28,2               |

\* HLY - indice composito che mette in relazione felicità e aspettative di vita

Fonte: Nef

## [ Cover Story ]

trend ribassista. Se è vero che la flessione anno su anno del comparto residenziale è arrivata in alcune zone a superare il 30%, per esempio a Kensington e a Chelsea, che hanno registrato arretramenti del 31,5%, è altrettanto vero che le previsioni per i prossimi mesi denotano ottimismo.

La National Building Society, uno dei maggiori erogatori britannici di prestiti ipotecari, registra una ripresa concreta dei prezzi in molti quartieri e si spinge a dichiarare che il trend rialzista è destinato a proseguire. Tra le ragioni che supportano un investimento nella capitale britannica non va poi scordato il crollo della sterlina, a cui l'euro negli ultimi due anni ha rosicchiato circa il 30% del valore di cambio. Morale: tra deprezzamento della valuta e correzione del mercato, chi compra oggi paga il 50% in meno rispetto a 24 mesi fa. Oltretutto, si possono spuntare mutui particolarmente convenienti. La media dei finanziamenti a tasso variabile è precipitata dal 6,9% di ottobre 2008 all'attuale 3,8%, mentre il tasso fisso a breve durata (prestiti ripianabili al massimo in 10 anni) oscilla tra il 3,5% e il 4%. Come in Italia, ottenere finanziamenti a tasso fisso o vicini al 100% è molto difficile. Le condizioni migliori sono riservate a chi sottoscrive le cosiddette soluzioni offsets (vedi *Patrimoni* n° 118, pag. 44 e segg), affidando in deposito alla banca ulteriori somme di denaro da gestire che oscillano tra il 25% e il 40% del valore dell'immobile che si intende acquistare.

"I tagli attualmente più richiesti sono bilocali e trilocali, acquistati soprattutto con finanziamenti a lungo termine", sottolinea **Andrea Frigo**, titolare dell'agenzia Re/Max Central di Londra. "A chi vuole comprare con ottica di investimento consiglio di rimanere nel perimetro del centro (zone 1 e 2), dove è relativamente più semplice trovare un inquilino e dove l'immobile si riesce a liquidare in tempi ragionevoli". Chi invece predica ancora prudenza è **Yolande Barnes**, director di Savills, uno dei maggiori provider immobiliari britannici. Benché la manager concordi nel ritenere che il peggio sia alle spalle, ricorda che l'ultima crisi del mercato immobiliare londinese, all'inizio degli anni '90, fu caratterizzata da un double deep. Vale a dire da un ulteriore significativo calo che fece seguito alla breve ripresa del mercato, lasciando scottati quanti erano repentinamente tornati a investire confidando sul fatto che la crisi fosse in via di risoluzione.

"Benché i numeri per adesso siano sotto controllo, un eventuale rischio di double deep potrebbe concretizzarsi solo se chi ha comprato case di nuova fabbricazione non riuscisse più a far fronte alle rate del mutuo e fosse pertanto costretto a rimetterle precipitosamente sul mercato, congestionandolo e riportandolo verso valori più bassi" ricorda l'esperta.

### TRA DOLLARO E CRISI: USA PARADISO DEGLI SPECULATORI

Una delle regole fondamentali di chi vuole fare affari in ambito immobiliare è che non occorre vivere nelle località in cui si investe, né tanto meno farsele piacere. In ogni angolo del mondo ci sono società che prendono in gestione le proprietà, consegnando al proprietario il rendimento annuo da locazione al netto delle preoccupazioni.

Generalizzando, chi ritiene che il momento sia propizio per comprare casa negli Stati Uniti può adottare due diverse strategie.

### VARIAZIONE PERCENTUALE DEI PREZZI\*

| PAESE           | 1 TRIM 08 - 1 TRIM 09 | 4 TRIM 08 - 1 TRIM 09 |
|-----------------|-----------------------|-----------------------|
| Italia          | 0,6                   | 0                     |
| Russia          | 3,6                   | -3,9                  |
| Gran Bretagna   | -16,5                 | -4,5                  |
| Usa             | -16,9                 | -4,9                  |
| Francia         | -5,7                  | 0,1                   |
| Irlanda         | -10                   | -3,7                  |
| Dubai           | -32                   | -40                   |
| Spagna          | -6,8                  | -3                    |
| Bulgaria        | 3,3                   | -1,2                  |
| Repubblica Ceca | 9,9                   | -2,9                  |
| Polonia         | -13                   | n.a.                  |
| Germania        | -1,5                  | -2,7                  |
| Portogallo      | -5,9                  | -0,3                  |
| Ungheria        | 2,5                   | -0,7                  |

\*Dati a fine marzo 2009

Fonte: Elaborazione Reag su varie fonti



### PREZZI MEDI D'ACQUISTO PER APPARTAMENTI 120 MQ IN ZONE DI QUALITÀ

| PAESE           | CITTÀ    | \$/MQ  | €/MQ*  |
|-----------------|----------|--------|--------|
| Italia          | Roma     | 14.160 | 10.100 |
| Russia          | Mosca    | 20.850 | 14.930 |
| Gran Bretagna   | Londra   | 20.750 | 14.860 |
| Usa             | New York | 14.890 | 10.660 |
| Francia         | Parigi   | 12.120 | 8.680  |
| Irlanda         | Dublino  | 9.070  | 6.490  |
| Emirati Arabi   | Dubai    | 7.150  | 5.120  |
| Spagna          | Madrid   | 5.670  | 4.060  |
| Romania         | Bucarest | 5.180  | 3.710  |
| Repubblica Ceca | Praga    | 4.560  | 3.260  |
| Polonia         | Varsavia | 4.300  | 3.080  |
| Germania        | Berlino  | 3.030  | 2.170  |
| Portogallo      | Lisbona  | 2.890  | 2.070  |
| Ungheria        | Budapest | 2.870  | 2.050  |

\* cambio al 25 giugno 2009 (1,402)

Fonte: Elaborazione Reag su varie fonti

## Cover Story

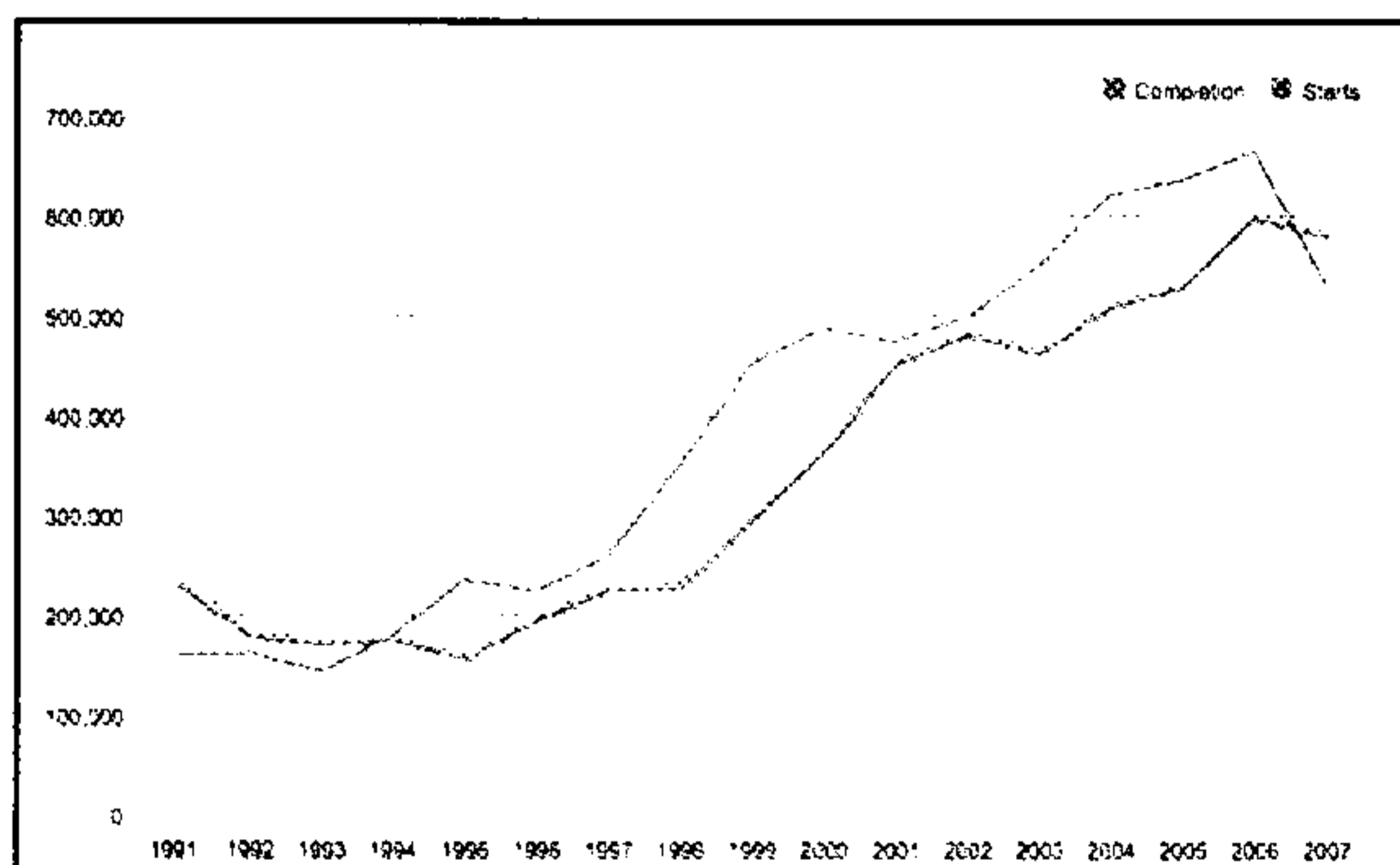
Il waterfront di Miami Beach non ha registrato grandi perdite di valore, che invece hanno caratterizzato i quartieri interni come Brickell e Downtown



La prima, suggerita da [www.propertymagnate.com](http://www.propertymagnate.com), sito cult per chi opera e investe nel mercato immobiliare americano, consiste nel puntare sulle città che hanno subito maggiormente la crisi (tutto quello che precipita, presto o tardi riprende quota). Tra loro c'è Detroit, nel Michigan, dove lo scorso anno la media dei protesti è stata 4,8 volte superiore rispetto al dato nazionale. E dove i valori delle case sono sprofondati al punto che alcune soluzioni non di pregio sono arrivate a costare 15 dollari al metro quadrato. Sì, avete letto bene: quindici dollari al metro. Di contro, il rischio d'investimento è da cardiopalma. Oltre all'acquisto in dollari, va anche considerato che Detroit è la seconda città statunitense per tasso di delinquenza, la prima per numero annuo di morti per ferita da arma da fuoco. "Inoltre è la capitale americana dell'automobile, il che implica che la crisi possa essere strutturale e durare per molti anni", sottolinea ancora Carabellese. Discorso analogo vale per Las Vegas, in Nevada. La mecca americana del gioco d'azzardo ha conosciuto uno sviluppo immobiliare eccezionalmente sostenuto negli ultimi anni e ora ne paga lo scotto. Oltre il 4% dei mutuatari non è più in grado di ripianare i prestiti contratti e alle aste immobiliari, dove gli sconti arrivano a un ulteriore 20% rispetto al valore di mercato, alcuni lotti restano ancora invenduti. La seconda strategia è invece di concentrare la ricerca nelle due città che in passato, dal punto di vista immobiliare, hanno retto meglio ai periodi di contrazione. Vale a dire Miami e New York,

che la crisi l'hanno vissuta in modo differente e con mosse diverse hanno saputo reagire. Nella Grande Mela, il fallimento di numerose realtà finanziarie ha provocato una crescita repentina del vacancy rate, l'indice che misura la percentuale di immobili sfitti. Il discorso riguardava inizialmente il settore terziario, ma si è propagato anche al comparto residenziale. "Gli americani sono storicamente molto veloci a reagire alle crisi", ricorda **Federico Maria Ionta**, ad di First The Real Estate. "Una buona fetta degli uffici rimasti vuoti a Wall Street sono stati riqualificati e trasformati in spazi residenziali". Soluzione di ripiego che sta incontrando il favore di un numero crescente di estimatori. Analogo esempio è il *Meatpacking district* una piccola porzione di territorio che si estende nella parte sud ovest di Manhattan che ha saputo cambiare pelle a tempo di record. "La funzione dell'area dell'ex mattatoio è stata profondamente ripensata nell'arco di pochi mesi e si ripropone ora come zona del divertimento notturno", conferma Ionta. Indotto

in crescita quindi, e aspettative di incremento dei prezzi degli immobili residenziali destinate a salire di pari passo. A Miami, in Florida, l'elegante zona di Miami Beach, area in cui vivono numerose star di Hollywood, ha registrato contrazioni del tutto trascurabili (se confrontate con zone più interne della città, come *Brickell*), tra il 6% e l'8 per cento. Oltretutto, il tasso di occupazione degli edifici è altissimo e chi ha appartamenti da affittare trova sempre un inquilino in pochi giorni. Lo stesso non si può



Costruzione di nuove abitazioni in Spagna (1991-2007). Completate (arancio) e iniziate (azzurro)

