



**AT A GLANCE  
INVESTIMENTI  
Q4 2020**

# ITALIA MERCATO IMMOBILIARE COMMERCIALE INVESTIMENTI

**€8,8 miliardi gli investimenti nel mercato immobiliare commerciale in Italia:  
-30% circa rispetto al 2019**

In Italia il 2020 si chiude con investimenti nel mercato immobiliare commerciale pari a circa €8,8 miliardi: livello inferiore del 30% circa rispetto a quello del 2019 (anno record per il settore in Italia) e del 12% circa rispetto alla media annuale degli ultimi 5 anni ma in aumento del 15% circa rispetto alla media annuale degli ultimi 10 anni. Da segnalare inoltre che il risultato del 2020 è in linea con quello del 2018.

L'ultimo trimestre dell'anno ha contribuito con investimenti per circa €3 miliardi, il 34% del totale annuale. In un confronto y-o-y il Q4 2020 è risultato in decrescita del 40% circa rispetto al Q4 2019 e del 25% circa rispetto alla media dei Q4 degli ultimi 5 anni ma allineato rispetto alla media dei Q4 degli ultimi 10 anni.

Nel 2020 si è confermato l'interesse da parte dei compratori stranieri per il prodotto del nostro Paese: il 56% circa dei volumi registrati nell'anno ha avuto origine internazionale, livello tuttavia in diminuzione rispetto alla quota media annuale degli ultimi 5 anni che era pari a circa il 65%. Più in particolare nel 2020 gli investitori europei (francesi e tedeschi in testa con rispettivamente €1,5 e €1,1 miliardi) hanno investito in totale circa €3,4 miliardi, dato in diminuzione rispet-

to a quello del 2019 (-20% circa). Gli statunitensi hanno allocato circa €1 miliardo, uno dei valori più bassi in assoluto negli ultimi 10 anni e in diminuzione del 70% circa rispetto al 2019. Al contrario, i capitali domestici nel 2020 sono stati pari a circa €3,8 miliardi, livello in crescita del 30% circa rispetto al 2019 e il valore più alto registrato negli ultimi 10 anni per questa tipologia di capitali (insieme a quello del 2018).

Sul fronte delle geografie, anche nel 2020 Milano continua ad essere il mercato più liquido in Italia con una concentrazione degli investimenti pari al 45% circa del totale registrato nell'anno. In particolare, con circa €3,9 miliardi il 2020 a Milano chiude in diminuzione del 23% circa rispetto al 2019, in linea con la media annuale quinquennale e in aumento del 37% circa rispetto alla media annuale decennale. Il driver dei volumi in città si conferma il prodotto Uffici con circa €2,5 miliardi investiti: il 63% circa del totale di Milano e il 75% circa del totale Uffici in Italia nel 2020.

A Roma gli investimenti nel 2020 sono stati pari a circa €900 milioni, risultato dimezzato rispetto al 2019 e in diminuzione rispetto alla media annuale quinquennale e decennale (rispettivamente -40% e -25% circa).

Anche a Roma in termini di contribuzione relativa ai volumi nel 2020 hanno guidato gli investimenti in Uffici: circa €680 milioni (il 75% del totale in città e il 20% circa del totale Uffici in Italia) localizzati prevalentemente nel Greater EUR.

Gli investimenti in altre location hanno contribuito nel 2020 con circa €3,9 miliardi (il 45% circa del totale Italia) relativi prevalentemente alla chiusura di operazioni di portafoglio di tipo indiretto riguardanti il settore Retail ma anche a deals di portafoglio su prodotto Logistico e, a seguire, a transazioni nei settori Alberghiero, dei Prodotti Misti e Alternativi.

### Take away Q4 2020

**Investimenti totali €3 miliardi: -40% circa rispetto al Q4 2019**

**I Prodotti Misti guidano i volumi del trimestre con circa €890 milioni. A seguire la Logistica con circa €740 milioni e gli Uffici con circa €680 milioni**

**Rendimenti netti prime in compressione q-o-q per gli Uffici a Milano e a Roma. Stabilità per Retail Centri Commerciali e High Street e per la Logistica**

## I PRODOTTI ACQUISTATI NELL'ANNO: PREVALGONO ANCORA GLI UFFICI

In Italia nel 2020 gli investimenti si sono concentrati principalmente nel settore Uffici, confermando ancora una volta una caratteristica strutturale di questo mercato. In particolare, il prodotto direzionale ha dominato nell'anno appena chiuso con volumi per circa €3,3 miliardi (il 38% circa del totale), in diminuzione rispetto al 2019 (-30% circa) e alla media annuale di medio periodo (-15% circa) ma in aumento rispetto alla media annuale di lungo periodo (+18% circa). Il Q4 2020 ha contribuito ai volumi Uffici dell'anno con circa €680 milioni, risultato sottodimensionato del 70% circa rispetto al Q4 2019 (da ricordare tuttavia come il miglior trimestre di sempre per il settore Uffici in Italia).

Nel 2020 i capitali domestici hanno contribuito agli investimenti Uffici in modo prevalente con circa €1,8 miliardi (+15% circa rispetto al 2019) inclusa una rilevante operazione chiusa nel secondo trimestre per circa €450 milioni nel sottomercato del CBD Porta Nuova. Per quanto riguarda invece i capitali esteri, da segnalare investimenti per circa €670 milioni da parte dei tedeschi, cui seguono gli statunitensi con circa €325 milioni e i francesi con circa €310 milioni. Analizzando i rendimenti netti prime Uffici, nel Q4 2020 si registra una compressione q-o-q: Milano scende dal 3,30% (registrato dal Q3 2018) al 3,20% e Roma dal 4% (registrato dal Q4 2018) al 3,90%.

A seguire in termini di volumi, ma comunque ad una certa distanza, la Logistica che ha contribuito al totale del 2020 con circa €1,5 miliardi di cui circa €740 milioni registrati nel Q4 (in riduzione del 20% circa rispetto al Q4 2019). Il dato del 2020 risulta in aumento del 6% circa rispetto al 2019, del 30% circa rispetto alla media annuale degli ultimi 5 anni e del 115% circa rispetto alla media annuale degli ultimi 10 anni. Questo settore conferma quindi il trend di crescita emerso ormai da alcuni anni rafforzando anche la sua quota relativa sul totale del mercato: 17% nel 2020 rispetto ad una media annuale del 12% negli ultimi 5 anni. Nel 2020 i maggiori contributtori stranieri ai volumi della Logistica sono

stati gli investitori tedeschi (per circa €470 milioni), seguiti dai francesi (per circa €305 milioni) e dagli statunitensi (per circa €255 milioni). Quasi del tutto assenti nel settore i capitali domestici che hanno investito poco meno di €50 milioni nell'intero anno confermando comunque un dato strutturale di questo mercato. La maggior parte delle operazioni relative alla Logistica nel 2020 hanno interessato il Nord Italia (per quasi il 60% del totale investito nel settore). Per la Logistica stabilità nel Q4 q-o-q dei rendimenti netti prime sia a Milano che a Roma, che permangono rispettivamente al 5% e al 5,25%.

Segue in termini di contribuzione relativa, il settore Retail che nel 2020 registra un totale investimenti pari a circa €1,1 miliardi (inclusi circa €780 milioni relativi a deals indiretti di acquisizioni di quote) in decrescita del 40% circa sia rispetto al 2019 che alla media annuale degli ultimi 5 e 10 anni. Analizzando i segmenti del prodotto Retail nel 2020 emerge una prevalenza degli investimenti in Supermercati per circa €650 milioni (il miglior anno di sempre per questo segmento grazie alla chiusura di alcuni rilevanti deals indiretti), cui seguono quelli in Centri Commerciali con circa €300 milioni e in Retail Park con circa €90 milioni (relativi alla chiusura di un'unica operazione). La finalizzazione nel Retail di alcuni rilevanti deals indiretti da parte di investitori domestici (tra i quali il deal Unicredit/Esselunga) ha influenzato la composizione dei volumi del settore per provenienza del capitale: nel 2020 sono stati circa €810 milioni gli investimenti da parte di capitali italiani (dato in crescita del 25% circa rispetto al 2019 e del 17% circa rispetto alla media annuale degli ultimi 5 anni). Gli investitori francesi sono stati i maggiori contributtori stranieri nel 2020 con circa €180 milioni (corrispondenti ad un unico deal indiretto chiuso nel Q1 2020). Analizzando il Q4 2020, si osservano circa €180 milioni di investimenti in Retail (rispetto ai circa €135 milioni del Q4 2019), quasi totalmente relativi ad un deal indiretto chiuso nel segmento dei Supermercati. Per quanto riguarda i

rendimenti netti prime del Retail, nel Q4 si osserva una generale stabilità q-o-q. In particolare, i Centri Commerciali rimangono invariati al 6% mentre i valori dell'High Street a Milano e a Roma si mantengono rispettivamente al 3,40% e al 3,70%.

Proseguendo nell'analisi dei volumi investiti nel 2020, seguono i prodotti Misti e gli Alternativi, con poco più di €1 miliardo ciascuno e in crescita a tre digit rispetto al 2019 confermando una tendenza in atto da qualche anno. In particolare, all'interno del miliardo investito in prodotti Misti da segnalare il passaggio di proprietà di due asset a destinazione Uffici e Retail localizzati nel CBD Duomo di Milano per un totale investito pari a circa €350 milioni. Gli investimenti in questo settore sono stati guidati da capitali italiani (per circa €530 milioni) e francesi (per circa €450 milioni). Nel caso dei prodotti Alternativi invece emerge chiaramente nel 2020 l'affermazione di una nuova asset class di investimento: il residenziale istituzionale che nell'anno appena chiuso ha concentrato quasi la metà del totale di questa categoria per circa €435 milioni investiti. A seguire fra i prodotti Alternativi, ad una certa distanza, gli investimenti in RSA per circa €120 milioni corrispondenti a 6 operazioni e quelli in Datacenters per circa €100 milioni relativi a 4 operazioni. Gli investimenti in questo settore sono stati guidati da compratori italiani (per circa €530 milioni) e statunitensi (per circa €400 milioni) e localizzati prevalentemente nel Nord Italia.

In coda il settore Hotel che nel 2020 ha totalizzato investimenti per circa €750 milioni, in decrescita dell'80% circa rispetto all'anno record 2019. Questo risultato riporta l'asset class ai volumi registrati nel 2015 e 2016. Sul totale 2020 hanno impattato due rilevanti operazioni del valore di circa €250 milioni ciascuna: una di portafoglio relativa a strutture alberghiere localizzate a Roma, Firenze e Venezia (chiusa da capitali francesi) e una riguardante un singolo asset a Venezia (chiusa da capitali austriaci). I capitali domestici hanno contribuito al totale annuale del settore Alberghiero con circa €130 milioni.

## SI RIDUCE IL NUMERO DI OPERAZIONI

Come già anticipato, il risultato degli investimenti immobiliari commerciali registrato in Italia nel 2020 è stato caratterizzato da una flessione in termini di numero di transazioni chiuse rispetto agli anni più recenti: poco meno di 200 (includere 70 chiuse nel Q4 2020) rispetto alle 285 del 2019 e alle 260 del 2018 (peraltro anno dai volumi allineati a quelli del 2020).

Più nel dettaglio, si osserva che nel 2020 sono state finalizzate una ventina di operazioni di dimensione superiore ai €100 milioni incluse circa 10 transazioni dal valore uguale o superiore ai €200 milioni.

Analizzando il tipo di operazioni chiuse, nel 2020 si è osservata una riduzione del numero di operazioni su asset singoli (quasi 150 rispetto alle 220 del 2019) con un valore medio allineato però a quello del 2019 e pari a circa €35 milioni.

Stabile invece il numero di operazioni di portafoglio pari a circa 40 nel 2020 (di cui una decina dal valore superiore ai €100 milioni) così come nel 2019. Da sottolineare tuttavia che si è osservata una diminuzione del valore medio dei deals di portafoglio passato da circa €100 milioni nel 2019 a circa €90 milioni nel 2020.



### MISTI

**€1.046 mln** +190% vs 2019

12% del totale Italia



### ALTERNATIVI

**€1.023 mln** +170% vs 2019

12% del totale Italia



### ALBERGHIERO

**€746 mln** -80% vs 2019

8% del totale Italia



## INVESTIMENTI IN ITALIA 2020

**€8.772 mln**

-30% vs 2019



### UFFICI

**€3.313 mln** -30% vs 2019

38% del totale Italia



### LOGISTICA

**€1.510 mln** +6% vs 2019

17% del totale Italia



### RETAIL

**€1.134 mln** -40% vs 2019

13% del totale Italia

## RENDIMENTI NETTI PRIME Q4 2020

**Milano 3,20%**

-10 pb vs Q3 2020

**Roma 3,90%**

-10 pb vs Q3 2020

**Milano 5%**

Stabile vs Q3 2020

**Roma 5,25%**

Stabile vs Q3 2020

**HS Milano 3,40%**

Stabile vs Q3 2020

**HS Roma 3,70%**

Stabile vs Q3 2020

**Centri Commerciali 6%**

Stabile vs Q3 2020

I rendimenti netti prime sono da leggersi come guida per indicare i trend del mercato. I livelli sono stabiliti come mix tra market sentiment e valori delle transazioni effettivamente chiuse nel periodo di riferimento.

BNP Paribas Real Estate Research Italy

# 6 BUSINESS LINES in Europe A 360° vision

## BNP Paribas Real Estate Italy

### MILANO

Piazza Lina Bo Bardi, 3  
20124 Milano  
Tel: +39 02 5833 141

### ROMA

Via Salandra, 13  
00187 Roma  
Tel: +39 06 4200 6020

## Contatti

### UFFICIO STUDI

Cristiana Zanzottera  
Responsabile dell'Ufficio Studi  
Tel: +39 02 3211 5357  
cristiana.zanzottera@bnpparibas.com



KEEP UP-TO-DATE WITH  
BNP PARIBAS REAL ESTATE'S NEWS,  
WHEREVER YOU ARE



[www.realestate.bnpparibas.com](http://www.realestate.bnpparibas.com)  
#BEYONDBUILDINGS

Best Real Estate Research  
in Italy 2017 and 2018  
*Euromoney*



#### Disclaimer

Il presente documento è stato predisposto da BNP Paribas Real Estate Italy S.r.l. nell'ambito dell'attività dell'Ufficio Ricerca. Le stime e le opinioni contenute sono state elaborate dall'Ufficio Ricerca di BNP Paribas Real Estate Italy S.r.l. e possono essere modificate, emendate o aggiornate senza necessità di preavviso. Il presente documento ha esclusivamente scopi informativi e non costituisce, né può essere considerato, un'offerta di servizi di qualsiasi genere, ivi inclusi a titolo esemplificativo quelli di sottoscrizione o vendita di prodotti immobiliari. Le opinioni e le informazioni contenute nel documento non impegnano né la responsabilità di BNP Paribas Real Estate Italy S.r.l. né quella dell'Ufficio Ricerca.

Tutti i diritti riservati. Nessuna parte della pubblicazione può essere riprodotta, trascritta, trasmessa o registrata su un supporto informatico senza il permesso scritto di BNP Paribas Real Estate Italy S.r.l.



PROPERTY DEVELOPMENT | TRANSACTION | INVESTMENT MANAGEMENT | PROPERTY MANAGEMENT | VALUATION | CONSULTING



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

Real Estate  
for a changing  
world