

# La Congiuntura Immobiliare in Italia

Primo Semestre 2025



## Indice

Introduzione .....	3
Il mercato immobiliare italiano .....	6
Il mercato residenziale .....	15
Living .....	22
Il mercato terziario .....	50
Il mercato ricettivo alberghiero .....	56
Il mercato logistico .....	68
Il mercato light industrial.....	71
Il mercato dei Data Center.....	76
Il mercato commerciale.....	80
Il mercato immobiliare di Milano.....	88
Il mercato immobiliare di Roma.....	104
Il mercato immobiliare di Genova.....	118

La presente ricerca ha fini di mera informazione di carattere generale e non costituisce consulenza professionale. La presente ricerca non è quindi intesa ad orientare il comportamento e/o le scelte di qualsivoglia soggetto, persona fisica o persona giuridica. Nessuna decisione, sulla base delle informazioni contenute nella presente ricerca, può essere, pertanto, assunta senza un'adeguata consulenza professionale e dopo un accurato ed approfondito esame. La ricerca è basata su dati pubblici. Nessuna dichiarazione o garanzia (esplicita o implicita) è data circa l'accuratezza e/o la completezza di detti dati, e comunque circa il fatto che detti dati varranno anche per il futuro.

KROLL non assume alcuna responsabilità in ordine ad eventuali conseguenze pregiudizievoli in cui possa incorrere qualsivoglia soggetto che abbia agito, ovvero si sia astenuto dall'agire, in base alle informazioni contenute nella presente ricerca o comunque in ordine a qualsivoglia decisione da chiunque assunta sulla base della presente ricerca.

La presente ricerca non potrà essere riassunta, copiata o comunque riprodotta, neppure in parte, senza il preventivo consenso scritto di KROLL. È consentita l'esecuzione di puntuali e succinte citazioni della presente ricerca per motivi scientifici e purché venga sempre indicato l'autore della stessa e la fonte da cui essa è stata tratta.

## Introduzione

Nel primo periodo dell'anno, il PIL italiano è cresciuto moderatamente grazie ai consumi sostenuti da occupazione stabile e salari in aumento. Nel contempo gli investimenti in beni strumentali restano deboli per la bassa capacità produttiva utilizzata e condizioni di credito restrittive. La crescita è stata trainata dai servizi, mentre la manifattura nonostante un quadro moderatamente positivo, è minacciata da dazi e instabilità globale. Nel settore delle costruzioni, gli investimenti legati al PNRR hanno bilanciato la frenata del comparto abitativo dovuta alla fine degli incentivi per la riqualificazione.

Secondo le ultime stime diffuse da ISTAT, “nel primo trimestre 2025 l'economia italiana registra una crescita dello 0,3% in termini congiunturali e dello 0,6% in termini tendenziali. [...] Il risultato fa seguito ai segnali, anch'essi positivi, del quarto trimestre 2024. [...] Questa stima, di cui si sottolinea la natura provvisoria, determina una crescita acquisita nel 2025 dello 0,4%”.

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel World Economic Outlook di aprile 2025, ha rivisto al ribasso la crescita del PIL italiano, confermando il +0,4% per l'anno in corso rispetto al +0,8% registrato nell'Outlook di ottobre 2024, ed inferiore a quella prevista dall'ISTAT pari a +0,8%. Per il prossimo biennio, il FMI ha sostanzialmente confermato le previsioni, rispetto alle stime di ottobre 2024, pari allo 0,8% per il 2026 e allo 0,6% per il 2027. L'Italia, insieme alla Germania, continua a mostrare il tasso di crescita economica più basso tra le principali economie dell'area euro.

I conflitti Russo-Ucraino ed in Medio-Oriente, uniti all'incertezza delle strategie commerciali internazionali, continuano a compromettere la stabilità dei mercati globali. Perdurano conseguenze negative su costi energetici e disponibilità di risorse naturali che hanno indotto la Comunità Internazionale a favorire la diversificazione delle fonti di approvvigionamento energetico.

Paese	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Francia	1,1	1,1	0,6	1,0	1,2	1,3	1,2	1,2
Germania	-0,3	-0,2	-0,1	0,9	1,5	1,2	1,0	0,7
Grecia	2,3	2,3	2,0	1,8	1,3	1,5	1,4	1,4
<b>Italia</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
Portogallo	2,6	1,9	2,0	1,7	1,5	1,7	1,7	1,7
Spagna	2,7	3,2	2,5	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6
Giappone	1,5	0,1	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Regno Unito	0,4	1,1	1,1	1,4	1,5	1,5	1,4	1,4
Stati Uniti	2,9	2,8	1,8	1,7	2,0	2,1	2,1	2,1
<b>Euro area</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
<b>Mondo</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>

Prodotto Interno Lordo, Variazione annua (%), Fonte: Elaborazione su dati Fondo Monetario Internazionale, aprile 2025

Nel mese di maggio l'inflazione evidenzia un leggero calo aumento, portandosi a +1,4% su base annua, portandosi ai livelli di inizio anno.

La diminuzione del tasso d'inflazione si deve a dinamiche settoriali opposte: da un lato persistono tensioni sui prezzi degli Alimentari, dall'altro si osservano tendenze deflattive nel comparto energetico e in alcune tipologie di servizi. Si registra un aumento del ritmo di crescita dei prezzi del "carrello della spesa".

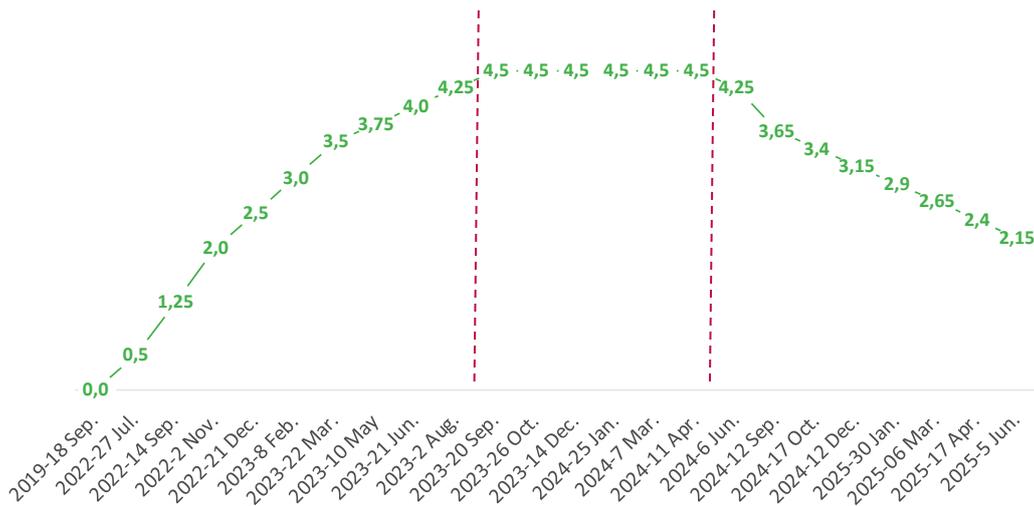
L'inflazione acquisita per il 2025 è pari a +1,3% per l'indice generale, in netto aumento dallo 0,8% di maggio 2024.



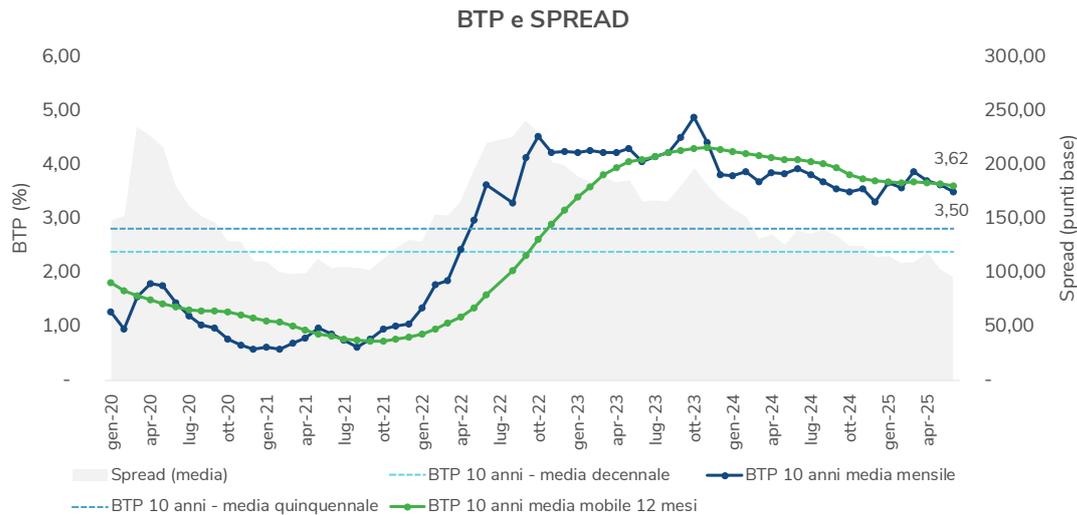
Inflazione, Fonte: Elaborazione su dati Fondo Monetario Internazionale, aprile 2025

Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha effettuato ripetute riduzioni dei tassi d'interesse a partire dal mese di giugno 2024, l'ultima comunicata durante la riunione del 5 giugno. In tale data il Consiglio direttivo della BCE ha deliberato la riduzione di ulteriori 25 punti base dei tassi di interesse, con entrata in vigore a partire dall'11 giugno 2025. Il tasso di riferimento sui rifinanziamenti principali passa da 2,40% a 2,15%. È stato inoltre confermato il tasso di inflazione target al 2%.

Si prevedono ulteriori cali dei tassi entro la fine dell'anno; doveroso il monitoraggio delle azioni intraprese dalla BCE, a partire dalla prossima riunione prevista in data 11 settembre 2025.



Trend aggiornamento Tassi BCE  
Fonte: Elaborazione su dati Banca Centrale Europea



Trend aggiornamento BTP e Spread  
 Fonte: Elaborazione su dati d'Italia e Bloomberg

Per quanto riguarda le prospettive per l'economia italiana, il Rapporto di Previsione di aprile 2025 a cura di Confindustria afferma che: "La spesa delle famiglie residenti in Italia per beni e servizi, tornata ormai dal 2022 sui livelli pre-pandemia, si è stabilizzata nel 2024, con una crescita annua contenuta pari a +0,4% e un'entrata nel 2025 con un'eredità statistica di +0,4%. [...] Nello scenario previsivo del Centro Studi Confindustria, i consumi crescono del +0,8% nel 2025 e del +1,0% nel 2026, sostenuti dal reddito disponibile reale, in moderato ma costante aumento. Il reddito disponibile delle famiglie in termini reali nei primi tre trimestri del 2024 si è attestato su un livello medio molto superiore al 2023 (+2,6% acquisito) grazie a vari fattori: la riduzione dell'inflazione, che al netto delle oscillazioni recenti dovute agli shock energetici, in Italia resta sotto la soglia del +2,0% annuo; l'aumento del numero di occupati; il recupero dei salari pro-capite; il buon contributo di diverse voci di reddito non da lavoro. La propensione al risparmio ha ripreso a crescere già nell'ultimo trimestre del 2023, per attestarsi su un livello medio di 9,4% nei primi tre trimestri del 2024. La crescita del tasso di risparmio oltre i valori osservati in media nel passato potrebbe riflettere l'alta incertezza nello scenario internazionale ed europeo; ciò potrebbe aver spinto le famiglie (a redditi più alti) a voler ricostituire almeno parte dello stock di risparmio cui si erano abituate durante la pandemia ed eroso dall'inflazione, aggiungendo una componente di tipo "precauzionale". [...]

Dopo la vigorosa crescita in uscita dalla pandemia, da inizio 2024 gli investimenti fissi lordi in Italia hanno registrato una brusca frenata, avanzando di un esiguo +0,5% in media d'anno. Nel biennio previsivo, gli investimenti totali sono attesi stagnare, come risultato di un arretramento quest'anno del -0,8%, che sarà poco più che compensato nel 2026 (+0,9%). Il rallentamento degli investimenti va letto alla luce degli effetti ritardati della politica monetaria restrittiva, ma anche della crisi dell'industria e delle condizioni di elevata incertezza sulle prospettive economiche a livello internazionale, date le forti tensioni geopolitiche. A questi fattori si è aggiunto l'affievolirsi degli incentivi fiscali, che avevano rappresentato il principale stimolo in grado di sbloccare gli investimenti negli ultimi anni. [...]

Le condizioni generali per investire stanno migliorando, ma nonostante i ripetuti tagli della BCE, già avvenuti e attesi, si prevede che la politica monetaria tornerà neutrale solo a fine 2025. Ci troviamo ancora in un ambiente di tassi alti, ed è quindi verosimile scontare un effetto "attesa", con una quota di investimenti (da finanziare a credito) rinviati dalle imprese in previsione di futuri tagli nel corso dell'anno. Da fine anno, la realizzazione di investimenti privati posticipati, unitamente alla spinta degli investimenti pubblici, sosterrà la ripresa degli investimenti attesa per il 2026".

Il mercato immobiliare, pur in un contesto macroeconomico e geopolitico che si conferma molto articolato e mutevole, mostra segnali di ripresa. Le prospettive nel breve-medio termine indicano margini di miglioramento per le operazioni di capital market, sostenute dai ripetuti tagli dei tassi di interesse da parte della BCE e dalla ripresa dell'attività da parte degli investitori stranieri. Tuttavia, le tensioni geopolitiche e le sfide legate alle politiche tariffarie degli Stati Uniti potrebbero minare la fiducia degli investitori e influenzare le dinamiche globali. In questo complesso scenario, il settore mantiene prospettive positive, pur richiedendo un'attenta valutazione dei rischi.



## Il mercato immobiliare italiano

### Investimenti

In Italia il volume degli investimenti corporate nel primo semestre 2025 ha totalizzato circa 5,2 miliardi di euro (+45% vs. H1 2024). In termini assoluti, il risultato conseguito certifica un volume di transazioni superiore alla media dei primi semestri degli ultimi 10 anni.

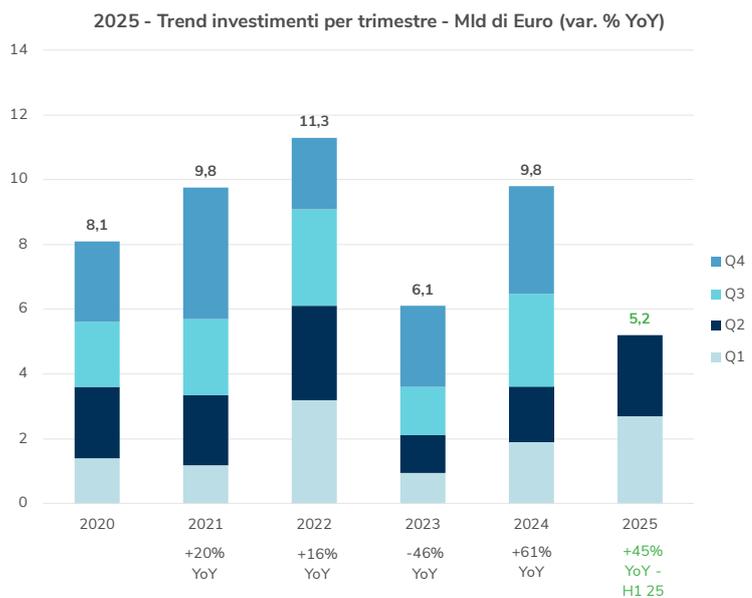
Le quattro riduzioni consecutive dei tassi di interesse decise dalla BCE a partire da inizio anno si prevede possano dare una ulteriore spinta agli investimenti nella seconda metà del 2025, traducendosi in un aumento sia quantitativo che di valore delle transazioni ed inoltre impattare sull'attrattività dei capitali.

Nel dettaglio, il primo semestre del 2025 ha raccolto un volume di investimenti nell'intorno dei 5,2 miliardi di euro, segnando un incremento del +45% sul risultato dell'H1 2024 (3,6 mld €).

Nel trimestre aprile-giugno 2025 sono stati raccolti circa 2,5 mld€, importo leggermente inferiore alle performance dei trimestri precedenti.

È da segnalare l'operazione di rilievo che ha visto protagonista Grandi Stazioni Retail S.p.A., concessionaria degli spazi commerciali nelle principali stazioni ferroviarie italiane, il cui capitale è stato acquisito da due rilevanti investitori internazionali, Dws Group e Omers Infrastructure. Sebbene, per le sue specificità, non rientri nel computo tradizionale del volume di investimenti immobiliari, la transazione costituisce un segnale evidente del rinnovato interesse verso il settore retail in Italia.

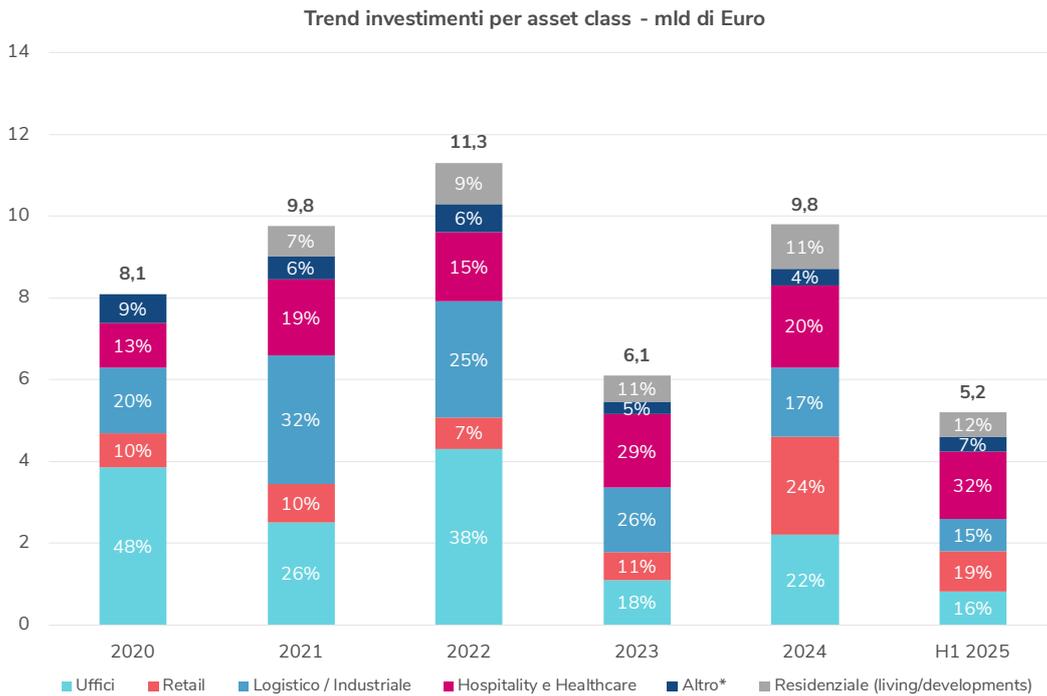
Per quanto riguarda l'articolazione degli investimenti per asset class l'Hospitality e Healthcare pesa per il 32% sul totale con investimenti di circa 1,65 mld di euro, seguiti al secondo posto dal Retail, che tocca quota 19% pari a 990 mln di euro.



Kroll Advisory su fonti varie

La terza asset class per volumi d'investimento è quella degli Uffici, che complessivamente con circa 810 mln di euro, rappresenta il 16% degli investimenti totali.

L'asset class che ha trainato le transazioni del primo semestre 2025 è stata quella dell'Hospitality e Healthcare che ha attratto la maggior parte degli investimenti (1,65 miliardi di Euro, il 32% sul totale), superando il segmento del Retail posizionato al primo posto nel 2024. In questo contesto, è opportuno evidenziare che la componente "hôtellerie" rappresenta circa l'83% dell'asset class "Hospitality" (hotel e healthcare), confermando l'interesse per gli immobili turistici del segmento luxury od asset, prevalentemente ad uso terziario, da riconvertire in strutture alberghiere di alta gamma, in particolare nei mercati di Roma, Como, Capri e Anacapri. L'Healthcare ha mostrato segnali particolarmente positivi, raggiungendo quasi 300 milioni di euro di investimenti – il miglior risultato degli ultimi cinque anni – grazie a un'importante operazione di un portafoglio di 11 strutture clinico-ospedaliere, oltre a diverse transazioni su portafogli RSA.



\*data center / infrastrutture / energy / mixed use

Kroll Advisory su fonti varie

Il settore Retail, con circa 990 milioni di euro investiti, incide per circa il 19% sul totale degli investimenti corporate, segnando una crescita straordinaria rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainata da due importanti operazioni su portafogli nei segmenti dei factory outlet e del grocery, che insieme hanno inciso circa il 60% sul totale del comparto.

L'asset class Uffici si posiziona al terzo posto con circa 810 milioni di euro investiti, incidendo per più del 16% sul totale degli investimenti corporate, restando in linea il volume degli investimenti del primo semestre 2024. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma: insieme, le due principali città italiane rappresentano circa il 95% del mercato degli uffici.

Gli investimenti dell'asset class "Logistica e Light Industrial" si sono attestati nell'intorno degli 800 milioni di euro, in crescita del +45% rispetto al H1 2024, incidendo per il 15% sul totale degli investimenti corporate. Il settore è stato caratterizzato da un ritorno di operazioni riguardanti

portafogli, che hanno rappresentato circa l'80% dei volumi del semestre; il secondo trimestre ha mostrato una contrazione dei volumi per effetto di operazioni che slitteranno al secondo semestre.

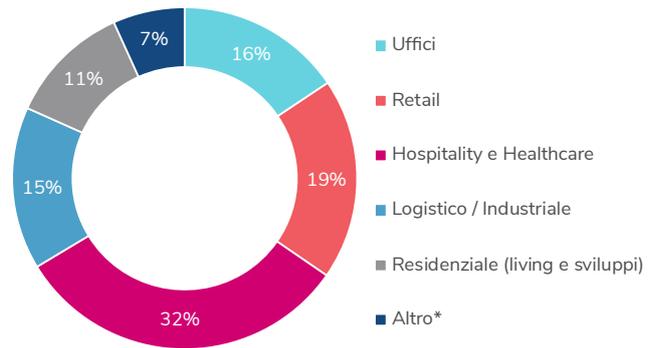
L'asset class Residenziale, che comprende Living e Sviluppi, rappresenta l'11% sul totale attestandosi a circa 600 milioni di euro. Milano si conferma come la principale meta per il capitale nel settore, seguita da Roma. Un ruolo di primo piano è stato ricoperto dallo Student Housing, che ha catalizzato circa un terzo del volume complessivo investito nel semestre, consolidando il suo appeal tra le asset class più ambite dagli investitori, interessati sia a progetti di sviluppo che a prodotti core. Tale successo è giustificato grazie ai fondi del PNRR per la riforma sugli alloggi degli studenti mirati alla creazione di 60.000 nuovi posti letto accessibili a tariffa agevolata entro giugno 2026. Di cui 42.000 alloggi per studenti meritevoli e 18.000 alloggi per studenti meritevoli e privi di mezzi.

Gli investimenti, in passato frenati dalle restrizioni nell'accesso al credito e dai costanti aumenti dei tassi d'interesse introdotti dalla BCE per contrastare l'inflazione, sono stati incentivati dalla riduzione del costo del debito e dalla contrazione dei rendimenti prime in alcune asset class; azioni che lasciano intravedere uno scenario ottimistico anche per la seconda parte dell'anno. I tagli dei tassi hanno ridotto il costo del denaro sia per i privati che ricorrono ai mutui per l'acquisto di immobili, sia per i grandi investitori, creando così le condizioni per un potenziale incremento nel volume e nella dimensione delle transazioni. Parallelamente, si potrebbe assistere a una maggiore attività di raccolta da parte dei fondi immobiliari italiani.

La riduzione dei tassi di interesse e la ripresa dell'attività da parte degli investitori stranieri lasciano intravedere una prosecuzione dell'attuale fase positiva del mercato, che tuttavia potrebbe essere influenzata dai conflitti in atto e dalle politiche commerciali statunitensi che minano la stabilità dei mercati globali. Nella seconda metà del 2025 si prevede un proseguimento dell'attività di investimento, con un focus maggiore sui segmenti più influenzati dai macro-trend che dominano il mercato. Tra le asset class maggiormente dinamiche emergono i data center, che richiedono in parallelo importanti investimenti in infrastrutture energetiche, il proseguimento della fase espansiva settore dell'hospitality, che punta sempre più verso una diversificazione del prodotto per ampliare l'offerta, l'affermarsi di soluzioni alternative nella sfera del living con duplice target, giovani, studenti e giovani professionisti, e senior. Il mercato italiano si conferma attrattivo anche per segmenti emergenti come Healthcare, che mostra un potenziale crescente in risposta alla trasformazione della società. Si prevede che gli investimenti in logistica si manterranno sostenuti, grazie ad operazioni che verranno chiuse nella seconda parte del 2025.

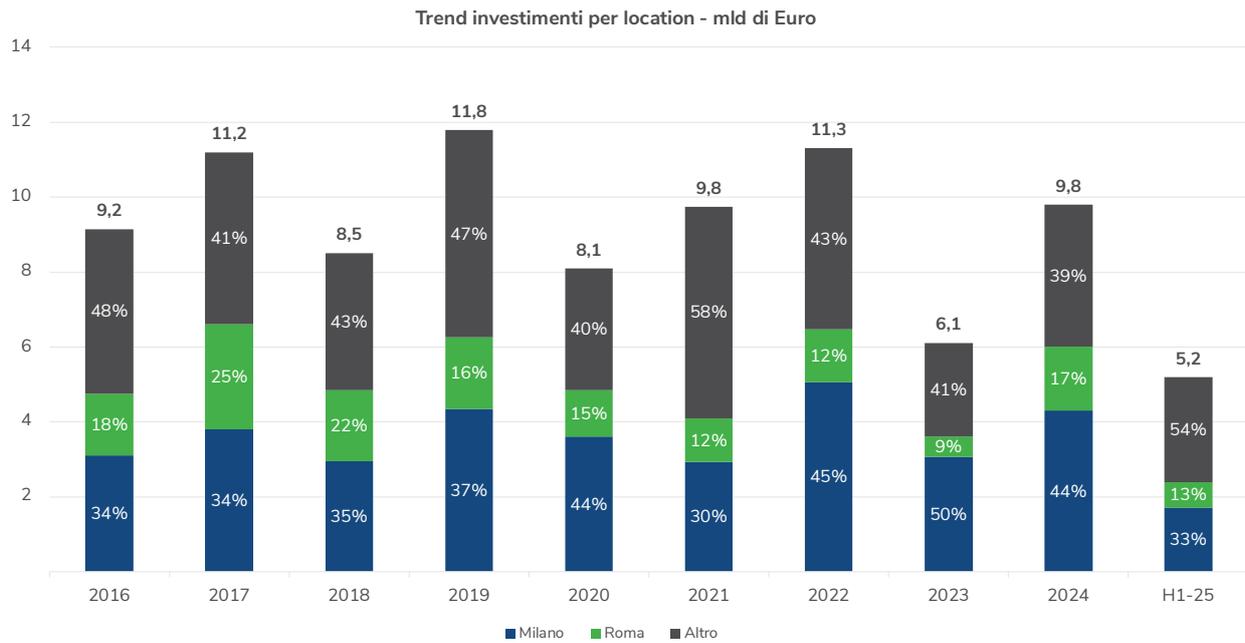
Dal punto di vista geografico i volumi transati nel primo semestre 2025 riflettono il primato degli investimenti ubicati a Milano che raggiunge quota pari al 33% degli investimenti complessivi, mentre Roma si attesta al 13%. Infine, si osserva una crescita degli investimenti ubicati in altre location, città capoluogo minori.

H1 2025 - Investimenti per Asset Class



\*data center / infrastrutture /energy / mixed use

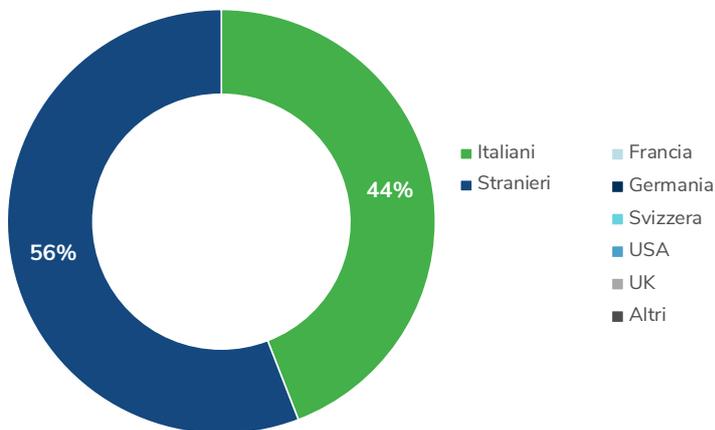
Kroll Advisory su fonti varie



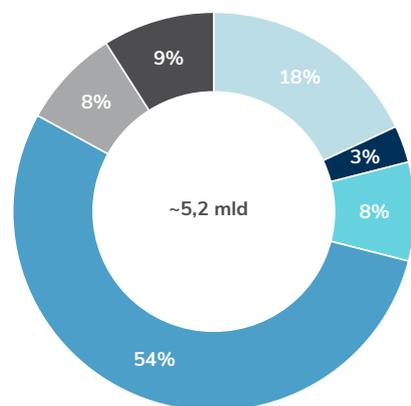
Kroll Advisory su dati MSCI RCA e varie

I flussi di capitali nel primo semestre 2025 provengono in modo prevalente da piazze internazionali (55%), mentre gli investimenti domestici si attestano al 45% del totale. Nel dettaglio l'origine dei flussi stranieri è per il 54% dagli USA, seguiti da Francia con il 18% e dall'UK e Svizzera, entrambe con l'8%.

H1 2025 - Origine investitori



H1 2025 - Focus: origine investitori stranieri



Kroll Advisory su dati MSCI RCA

### Driver investimenti per asset class

A partire dalla seconda metà del 2024 si è registrato un miglioramento del clima di fiducia degli investitori, favorito dalla normalizzazione della politica monetaria della BCE, ponendo le basi per uno scenario ottimistico del medio periodo. Tuttavia, persistono incertezze legate alla situazione geopolitica globale e alle nuove politiche economiche statunitensi.

La seconda metà del 2025 sarà caratterizzata da un proseguimento dell'attività transattiva.

## RESIDENZIALE

La crescente attenzione ai criteri ESG e la necessità di riqualificare il patrimonio immobiliare esistente aprono nuove opportunità per lo sviluppo di soluzioni abitative in linea con i cambiamenti demografici. Per mantenere l'attrattività del settore, diventa essenziale introdurre sul mercato immobili che rispondano alle nuove abitudini e stili di vita, integrando spazi dedicati allo smart working, orti urbani, palestre e servizi di lavanderia.

Si registra un crescente interesse verso le comunità e i quartieri smart, con un focus sulla creazione di ambienti che favoriscano la socializzazione e la qualità della vita. Queste trasformazioni incideranno sulla progettazione delle nuove costruzioni, che dovranno adattarsi alle evoluzioni della domanda, ancora in larga parte insoddisfatta rispetto all'offerta disponibile in Italia.

## UFFICI

Sempre più attenzione viene posta sulle nuove esigenze dei tenant, con un focus sulla modernizzazione degli spazi interni e sulla creazione di ambienti di lavoro ibridi, anche a scapito della superficie complessiva degli uffici. Si sta affermando la tendenza del *flight-to-quality*, che porta i tenant a prediligere immobili dotati di servizi, amenities, eccellente location, efficienza energetica e attenzione alle politiche ESG.

L'interesse per gli aspetti ESG legati alla transizione energetica degli edifici è sempre più centrale nella domanda corporate, influenzando direttamente i valori immobiliari, i canoni e i rendimenti degli investimenti. Questo fenomeno sta incentivando una revisione del layout degli spazi terziari, con l'obiettivo di garantire maggiore vivibilità e flessibilità.

La "posizione" continuerà a essere il fattore determinante per la domanda futura e l'offerta limitata dovrebbe spingere a un aumento dei canoni di locazione sia per gli spazi di fascia alta che per quelli secondari nelle aree centrali. Inoltre, ciò sta portando i locatari a considerare una strategia di "stay", ovvero a rimanere nelle sedi attuali dopo che i proprietari ristrutturano e ammodernano gli spazi, piuttosto che trasferirsi altrove.

## RETAIL

L'interesse nelle high-streets è confermato dalle nuove aperture e dalla richiesta dei retailers che vogliono entrare nel mercato, guardando anche a destinazioni secondarie trainate dalla crescita del turismo e del leisure. I Retail Specialist continuano le politiche di rilancio delle gallerie/centri commerciali, sia attraverso la revisione del merchandising mix e del layout (grazie a interventi di riposizionamento interno e al lancio di nuovi formati distributivi) che attraverso l'efficientamento energetico, con sempre maggiore attenzione all'approfondimento delle tematiche ESG. Gli investitori continuano a preferire il prodotto out-of-town, in particolare per il segmento dei centri commerciali. Si stima che oggi il repricing sia terminato, dopo un lungo periodo nel quale il settore ha assorbito e reagito positivamente a stress test drammatici come la Pandemia e la fiammata inflattiva. La ripresa dell'interesse da parte degli investitori ha portato ad una stabilizzazione dei rendimenti e ad un rinnovato ottimismo, con una vera ripartenza e l'ingresso di operatori più "core" attesa nella seconda metà del 2025 e nel 2026.

## HOTEL

Il settore alberghiero in Italia ha dimostrato un forte dinamismo anche nella prima parte del 2025 grazie all'elevato numero di deal conclusi, che ha alimentato la crescita del comparto. Nel panorama dell'hospitality, si registra un crescente interesse per formati non tradizionali, gli Apart Hotel e le branded residences, residenze di lusso legate a famosi brand con servizi di alto livello. Gli operatori dell'hospitality stanno ampliando il loro sguardo verso destinazioni secondarie, dopo il consolidamento di mercati chiave come Milano e Roma. Città come Napoli, la Costiera Amalfitana, i laghi e la Sicilia stanno diventando il nuovo focus, con un forte orientamento verso il segmento leisure, destinato a dominare nei prossimi anni. Il turismo sta attraversando una fase di rapidi cambiamenti, guidata da trend emergenti come la sostenibilità, l'offerta di esperienze personalizzate e l'aumento della domanda per mete alternative, le cosiddette "dupe destinations", più accessibili e meno affollate rispetto alle destinazioni più tradizionali.

**LOGISTICA**

Si consolida l'ingresso di nuovi operatori di rilievo internazionale, essendo il mercato italiano meno maturo rispetto a quello europeo e quindi con ampie opportunità di espansione. Si evidenzia un consolidamento dell'interesse per le location Prime e per le location Secondary più premianti, anche in ragione della saturazione delle location prime e delle maggiori possibilità insediative connesse ai vincoli urbanistici offerte dai comuni minori. Per le location secondarie occorre specificare che tali ubicazioni rimangono nei radar di investitori in cerca di rendimenti più elevati, sebbene con una certa cautela dovuta al rallentamento delle prospettive di crescita dei canoni di locazione. Anche il Mezzogiorno comincia a far registrare l'interesse degli investitori, seppur con riferimento a progetti specifici / built to suit con tenant solidi.

Gli investitori istituzionali continuano infatti a guardare soprattutto ad opportunità value-add o con ottimi margini di reversion sui canoni di locazione. Particolare attenzione viene posta al tema Environmental Social Governance (ESG). Ci si attende che il mercato possa confermare il trend in atto; è ragionevole attendersi il consolidamento anche dei nuovi format quali Centri di Distribuzione Urbana (CDU) a supporto dell'e-commerce, della logistica di prossimità (last mile) e quella dei cold storage.

**ALTRO (Data Center, Infrastrutture Energy, Self Storage, Strutture Sportive)**

La categoria degli investimenti immobiliari alternativi presenta un rischio di vacancy attuale e prospettico molto limitato a causa della scarsità di immobili idonei a specifiche funzioni rispetto alla domanda degli utilizzatori. Un numero crescente di investitori sta esplorando questi nuovi settori, concentrandosi in particolare sugli operational real estate asset, come data center, terreni per la produzione di energie alternative e infrastrutture di vario genere, che operano secondo logiche diverse dall'immobiliare tradizionale.

Il mercato dei data center sta registrando un'accelerazione senza precedenti, sia in termini di espansione geografica che di volumi, spinta dalla crescente domanda di capacità di calcolo, alimentata dall'e-commerce e dalle nuove tecnologie emergenti come il deep learning, il machine learning e gli algoritmi generativi. Un'altra asset class da monitorare attentamente è quella del Self Storage, che beneficia di una domanda intrinsecamente non ciclica, di bassi requisiti di investimento e di un ridotto rischio di obsolescenza. In Italia, stanno emergendo e consolidandosi ulteriori asset class specializzate, in particolare nel settore sportivo e del tempo libero. Questa tendenza è alimentata dalla programmazione di eventi internazionali di grande risonanza quali le Olimpiadi Invernali di Milano-Cortina nel 2026 e la Coppa America, che sarà ospitata a Napoli nel 2027.

**SVILUPPI**

Il mercato dei nuovi sviluppi immobiliari ha subito un rallentamento a causa di due fattori principali. Da un lato, l'impennata dei costi di costruzione ha determinato un aumento dei prezzi finali degli immobili, rendendoli meno accessibili per la domanda. Dall'altro, i lunghi iter burocratici necessari per ottenere i permessi di costruzione hanno ostacolato l'immissione di nuove proprietà sul mercato. Milano, in particolare, ha affrontato verifiche specifiche riguardanti l'attuazione (Scia) di grandi progetti edilizi, portando a una paralisi operativa.

I segmenti dell'hospitality, in particolare il ricettivo di fascia alta e i serviced apartment, e del living, con focus su studentati e senior living, continuano a offrire buone opportunità. Gli studentati si confermano essere l'asset class più dinamica, soprattutto grazie ai contributi PNRR concessi dal MUR PNRR, che incentivano il recupero di edifici esistenti non utilizzati ubicati in aree universitarie ben collegate. Tali interventi contribuiscono alla riqualificazione urbana dell'intorno in quanto attirano attività retail e servizi alla persona. Si segnala anche il continuo affermarsi dei Data Center con nuovi sviluppi che interessano in particolare nord e centro Italia. A Milano, e nelle location direttamente interessate, proseguono i lavori per le opere legate ai Giochi Olimpici di Milano-Cortina 2026.

EVOLUZIONE DEI TREND GIUGNO 2025						
	OGGI		DOMANI		FINANCING	NOTE
	Giugno 2025		Giugno 2026			
	Tenants/ Income	Investors	Tenants/ Income	Investors		
Living (Residenziale, PBSA, Senior Housing)	↑	↑	→	↑	→ ↑	
Uffici "Prime"	↑	→	↑	→	→	
Uffici NON "Prime"	↓	↓	↓	↓	↓↓	
Retail: Shopping Center, etc.	→	→	↑	↑	→ ↑	
Retail: High Street	↓	→	→	↑	↑	
Hotel*	↑	↑	↑	↑	↑	
Logistica Light Industrial Data Center	→	→	→	→	→	Logistics → Data Center ↑
Energy	→ ↑	→ ↑	→ ↑	→ ↑	→ ↑	
Sviluppo	→	→	↑	→	→ Se exit > 5,000 €/mq ↑	

Molto positivo  
 Positivo  
 Neutro  
 Negativo  
 Molto negativo

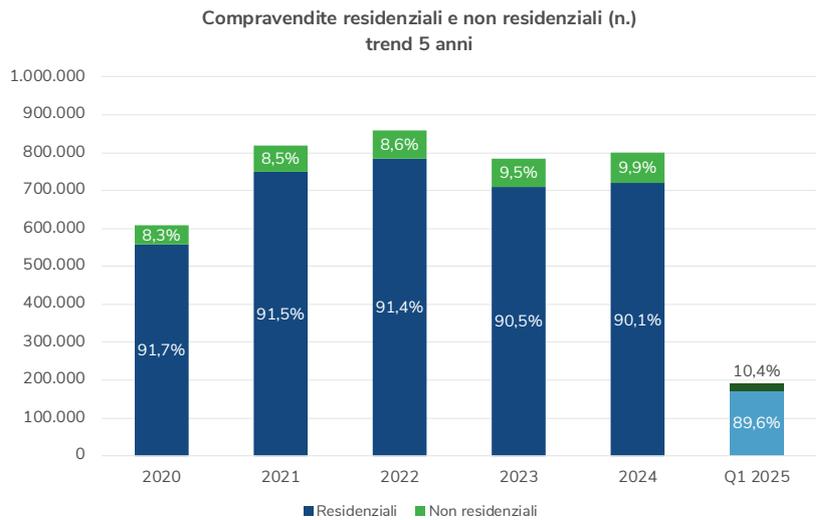
\*In particolare i target 4Stelle, 4Stelle Superior, 5Stelle e 5Stelle Lusso

Kroll Advisory

**Compravendite**

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione residenziale è stato pari a circa 719.600, mentre le NTN non residenziali hanno raggiunto quasi quota 79.400, rilevando, rispettivamente +1,4% e +6,4% rispetto alle transazioni registrate nel 2023.

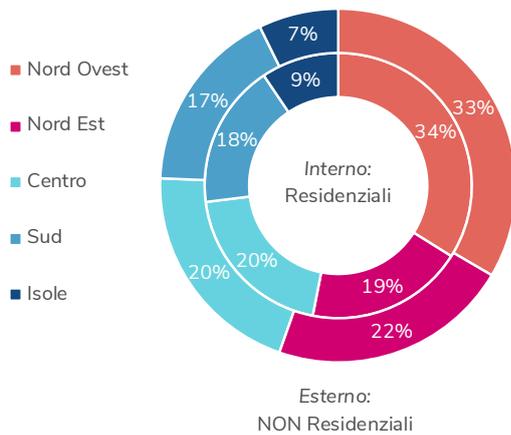
Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha registrato il 53% delle compravendite totali (di cui il 34% al Nord Ovest e il 19% al Nord Est), seguito dal Centro (20%), Sud (18%) e Isole (9%).



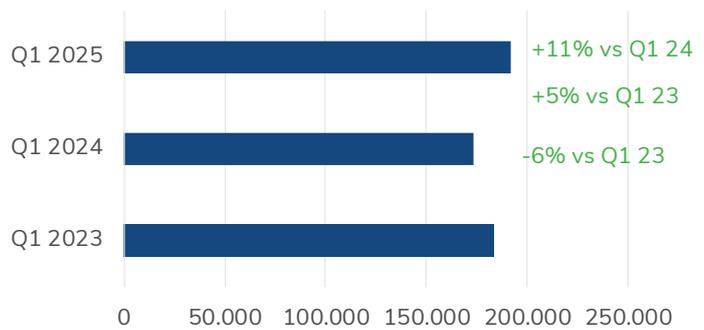
Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

L'ammontare delle compravendite registrate nel periodo gennaio-marzo 2025 registra una accelerazione rispetto al Q1 2024, registrando circa 192.040 transazioni residenziali e non residenziali pari a +11% rispetto ai primi tre mesi del 2024 (circa 173.350 unità). Se confrontati con i risultati del I trimestre 2023, le NTN complessive del periodo gennaio-marzo 2025 risultano superiori del +5%. Dal punto di vista geografico, il Nord ha intercettato più della metà (53%) del totale delle transazioni del periodo I trimestre 2025, che si concentrano soprattutto nel Nord ovest (34%, di cui circa 58.400 NTN residenziali e 6.580 NTN non residenziali).

Distribuzione NTN 2024 per area geografica



Focus compravendite (n.)



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

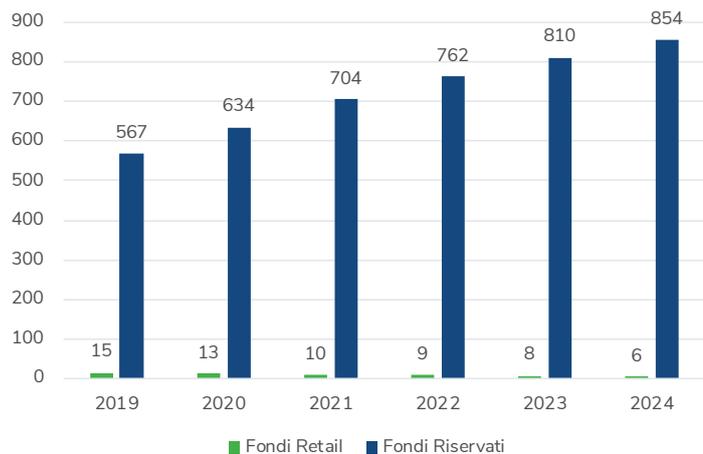
## Il Patrimonio immobiliare gestito italiano

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel 2024, ultimo dato disponibile, i fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali (fondi riservati) hanno raggiunto la quota di 854 (+44 vs 2023), mentre i fondi immobiliari di tipo retail sono passati da 8 a 6 (-2) e tenderanno progressivamente scomparire nei prossimi mesi, lasciando presumibilmente maggior spazio nel mercato alle Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF) che secondo gli ultimi dati diffusi dalla Banca d'Italia "al termine del 2024, hanno raggiunto circa 9,2 miliardi di euro di beni immobili gestiti.[...]

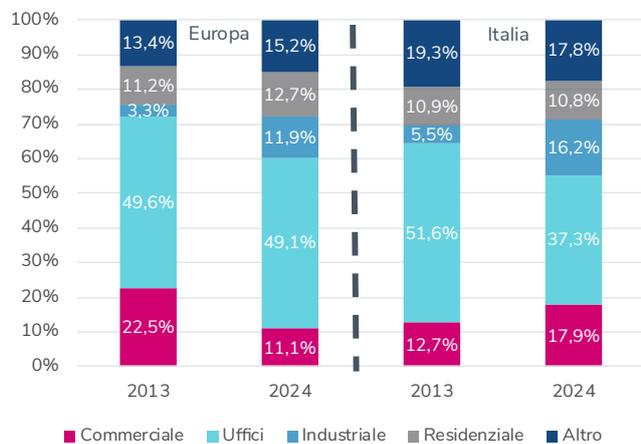
Per quanto riguarda l'asset allocation tipologica dei fondi riservati, nel corso del secondo semestre del 2024 sono aumentati soprattutto gli investimenti alternativi (+14,4%), quelli nel settore residenziale (+9,4%) e nel settore della logistica (+6,6%). Sono risultati pressoché stabili, invece, gli investimenti nel segmento direzionale sia pubblico che privato. Tali variazioni confermano la prevalenza della quota degli investimenti nel segmento direzionale (che rappresentano il 37% del patrimonio totale) seguiti da spazi commerciali (18%) e logistica (16%). La quota degli immobili ad uso residenziale si sono attestati all'11%, con un valore corrispondente di circa 11 miliardi di euro. Nonostante la lenta dismissione degli immobili, i fondi retail restano esposti principalmente sul fronte del segmento direzionale (79%) e agli spazi commerciali (17%), settori oggi sempre meno appetibili per gli investitori, sia italiani che stranieri, soprattutto se situati in location secondarie.

La riduzione degli investimenti diretti verso il segmento direzionale a livello nazionale è proseguita anche nel 2024, in contrasto rispetto a quanto avvenuto nel panorama europeo. A consuntivo del 2024, la quota di uffici detenuti dai fondi nel nostro Paese si è attestata al 37,3%, mentre a livello continentale è risultata pari al 48,8%. L'incidenza degli investimenti nel settore commerciale è invece risultata in aumento in Italia (17,9%) e in contrazione in Europa (10,9%), mentre gli asset a destinazione logistica hanno visto crescere il proprio peso in portafoglio in entrambi i contesti territoriali. Infine, risulta pressoché stabile l'incidenza degli investimenti residenziali, così come quella degli asset alternativi, tra cui spiccano quelli alberghieri.

I fondi immobiliari in Italia



Asset allocation dei fondi immobiliari



Kroll Advisory su dati Nomisma e Banca d'Italia

## Il mercato residenziale



In Italia, la crescente attenzione verso i criteri ESG e la necessità di riqualificare il patrimonio immobiliare esistente offrono un'opportunità concreta per sviluppare nuove soluzioni abitative in linea con i cambiamenti demografici in atto.

Il mercato residenziale ha chiuso il 2024 con circa 720.000 compravendite, in linea con le attese. Per il 2025 si prevede un aumento a circa 770.000 transazioni, trainate soprattutto dall'acquisto di prime case. Il progressivo calo dei tassi sui mutui sta contribuendo a rafforzare la propensione all'acquisto da parte delle famiglie. Secondo CRIF, il mercato dei mutui ha mostrato una significativa ripresa nel 2024, con una crescita della domanda del 12,1%, favorita dal calo dei tassi d'interesse sia sui mutui a tasso fisso che variabile. Anche l'importo medio richiesto è aumentato, raggiungendo i 148.305 euro (+2,5% su base annua).

Il comparto del nuovo continua a mostrare segnali di debolezza, non solo per le difficoltà di accesso al credito nel medio-lungo termine, ma anche a causa di un calo strutturale dei permessi di costruire, in atto ormai da diversi anni. A Milano, si è registrato un calo delle compravendite, attribuibile alla mancanza di piani a lungo termine capaci di aumentare l'offerta abitativa in linea con la domanda crescente, nonché agli effetti delle inchieste giudiziarie che hanno bloccato diversi progetti. Il conseguente rallentamento del mercato del nuovo ha avuto un impatto significativo sulla città, primo mercato residenziale italiano per dimensioni, che ha comportato un rallentamento dei flussi di investimento, sia nazionali che istituzionali. L'effetto immediato è stato un aumento – talvolta anomalo – dei prezzi degli immobili esistenti, soprattutto nelle zone centrali e nei quartieri di recente sviluppo.

Nel 2024, i prezzi medi delle abitazioni sono cresciuti del 2,2% a livello nazionale. Per il 2025, è atteso un ulteriore incremento del 3,1%.

Nonostante le difficoltà che caratterizzano il mercato milanese, a livello nazionale gli investimenti nel 2025 dovrebbero confermare i trend di medio periodo. La domanda di locazione continuerà a essere sostenuta dalla quota crescente di famiglie escluse dal credito, anche in un contesto di progressivo allentamento delle politiche monetarie da parte della BCE.

Secondo l'Osservatorio Affitti di Nomisma, nel mercato delle locazioni, si osserva un incremento della domanda a fronte di una riduzione dell'offerta - con oltre 4,5 milioni di unità abitative inutilizzate - che ha portato a un aumento dei canoni del 3-4% negli ultimi due anni, con picchi significativi a Bologna (+5,2%) e Milano (+3,2%). In queste città si evidenzia una forte dinamica del mercato locativo, con il 25% delle abitazioni a Milano e il 30% a Bologna destinate all'affitto.

**Focus: costo di costruzione**

In materia di “caro materiali”, il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (MIT) ha pubblicato sul proprio sito il decreto ministeriale n. 125 del 31 maggio 2025. Questo provvedimento stabilisce le modalità operative e le condizioni di accesso al Fondo per la prosecuzione delle opere pubbliche, in conformità con la Legge di bilancio 2025 (art. 1, comma 532, L. 207/2024). Tale legge ha prorogato lo speciale meccanismo di aggiornamento dei prezzi, previsto dall’articolo 26 del Decreto-Legge “Aiuti” (DL 50/2022), estendendolo anche ai lavori eseguiti o contabilizzati nel 2025.

A tal proposito, si evidenzia che la Legge di Bilancio 2025 ha fissato il limite massimo di spesa per l’attuazione del Fondo, stabilendo uno stanziamento pari a **300 milioni di euro per il 2025** e **100 milioni di euro per il 2026**.

L’istanza per accedere alle risorse del Fondo deve essere presentata esclusivamente attraverso la piattaforma dedicata, rispettando le due finestre temporali previste dal decreto. I termini per l’esame delle domande da parte del Ministero sono i seguenti:

- Entro il 31 ottobre 2025, per le istanze presentate dal 1° luglio al 31 luglio 2025 (I finestra).
- Entro il 31 maggio 2026, per le istanze presentate dal 1° febbraio al 28 febbraio 2026 (II finestra).

Nel dettaglio, l’indice del costo di costruzione di un fabbricato residenziale ad aprile 2025, ultimo dato disponibile e provvisorio alla stesura del seguente report, si attestato a 116,5, dato in aumento rispetto a novembre 2024 (+2,0%) e ad aprile 2024 (+2,1%). Si ritiene opportuno monitorare costantemente l’andamento dei costi nel tempo in quanto soggetti a variazioni, anche importanti, in base all’andamento di fattori geopolitici e macroeconomici. Al momento non è possibile prevedere se tali costi continueranno il trend di crescita o si consolideranno nel tempo; pertanto, è doveroso procedere con un monitoraggio di tali parametri.



\*dato provvisorio

Kroll Advisorv su dati ISTAT

**Caratteristiche della domanda: mercato privato e corporate**

La riduzione del costo del denaro da parte della Bce, segnando l’ottavo taglio consecutivo dei tassi, era ampiamente attesa e si inserisce in modo coerente nel percorso di politica monetaria espansiva avviato oltre un anno fa, destinato con ogni probabilità a proseguire nei prossimi mesi. Finora, i benefici si sono fatti sentire non solo per le famiglie con mutui a tasso variabile, che hanno visto diminuire l’onere dei rimborsi, ma anche per i nuovi clienti che si sono affacciati al credito: grazie a condizioni bancarie più favorevoli, hanno potuto accedere a prestiti per l’acquisto di abitazioni o beni di consumo in modo più agevole rispetto al passato.

Secondo le ultime analisi, effettuate a giugno 2025 in corrispondenza dell’ultimo taglio da parte della BCE, della Federazione Autonoma Bancari Italiani (FABI, dicembre 2024), “Le famiglie indebitate, in Italia, sono 6,9 milioni, pari a circa il 25% del totale: di queste, 3 milioni e mezzo hanno un mutuo per l’acquisto di una casa. Nel corso del 2022 e del

2023, i tassi di interesse sui prestiti sono assai aumentati con il costo del denaro progressivamente arrivato al 4,5% per poi ripiegare al 3%. Dall'inizio del 2024, tuttavia, le banche, in previsione di un ritorno a una politica monetaria meno restrittiva da parte dell'Eurotower, hanno anticipato la prevista riduzione dei tassi e la discesa potrebbe proseguire nei prossimi mesi. [...] I tassi sui mutui sono già diminuiti a una media del 3,23% a dicembre 2024, rispetto a livelli medi superiori al 5% del 2023 e potrebbero calare sotto quota 3%: sul mercato, sono già presenti molte offerte tra il 2,5% e il 2,9%. Sul totale di 380 miliardi erogati, circa un terzo, cioè 125 miliardi, è a tasso variabile e i restanti 255 miliardi sono a tasso fisso. Sono i titolari di mutui a tasso variabile ad aver patito gli effetti della fiammata dei tassi del biennio 2022-2023, con le rate salite anche del 70-80%. Sul totale di 25,7 milioni di famiglie italiane, quelle che hanno un mutuo sono circa 3,5 milioni, su complessivi 6,9 milioni di cittadini indebitati anche con altre forme di finanziamento, come il credito al consumo e i prestiti personali”

Secondo i dati della Bussola Mutui CRIF - MutuiSupermarket, primo trimestre dell'anno si conferma un marcato interesse da parte di privati e famiglie per i mutui di surroga a tasso fisso. Questi finanziamenti, particolarmente reattivi all'andamento dei tassi d'interesse, continuano a sostenere la ripresa del mercato anche nei primi mesi del 2025. Dopo un lungo periodo di contrazione del comparto dei mutui casa, il 2024 rappresenta un punto di svolta, con un incremento delle erogazioni pari all'8% rispetto al 2023. Se ci si concentra sulle sole erogazioni finalizzate all'acquisto di abitazioni, la crescita registrata nel 2024 è del 5,3%. Nel primo trimestre del 2025, l'importo medio richiesto dalle famiglie italiane si attesta a 150.732 euro, con un incremento del 4,5% rispetto allo stesso periodo del 2024. Per quanto riguarda la distribuzione delle richieste, i mutui compresi tra 100.000 e 150.000 euro si confermano i più richiesti, con una quota pari al 31,1% del totale. Subito dopo si posizionano quelli nella fascia tra 150.000 e 300.000 euro, preferiti dal 30,3% dei richiedenti. Per quanto riguarda la durata, si osserva un progressivo allungamento: il 41,3% delle domande riguarda mutui con una durata tra i 25 e i 30 anni. Una scelta che consente di spalmare il debito su un periodo più ampio, alleggerendo così l'importo delle rate e riducendo la pressione sul bilancio familiare.

Si conferma l'interesse per il comparto delle locazioni, con una decisa tendenza al rialzo dei canoni di locazione, sostenuta sia dal calo dell'offerta sia dall'espansione della domanda. In Italia, il multifamily, ovvero l'investimento residenziale da parte di grandi investitori istituzionali, stenta a svilupparsi a causa di barriere culturali difficili da superare. Le operazioni di Build-to-Rent concluse sono poche e concentrate principalmente a Milano, il che limita la sperimentazione necessaria per cambiare le abitudini della domanda e impedisce la creazione di economie di scala sia nell'investimento e realizzazione che nella gestione.

Al fine di mantenere attrattivo il comparto sarà fondamentale immettere sul mercato prodotti maggiormente in linea con i comportamenti di consumo e di vita. Inoltre, la promozione di iniziative residenziali di elevato appeal ubicate in aree secondarie, ma caratterizzate da una elevata accessibilità, oltre a qualificarsi come opportunità di rigenerazione, produrranno un innalzamento della qualità dell'abitare, contribuendo all'espansione delle città.

## Volumi di compravendita

Il consuntivo del 2024, ultimo dato disponibile su base annua, mostra un leggero incremento rispetto al 2023; infatti, il numero degli scambi si ferma a quasi 720mila transazioni, +1,4% vs. 2023.

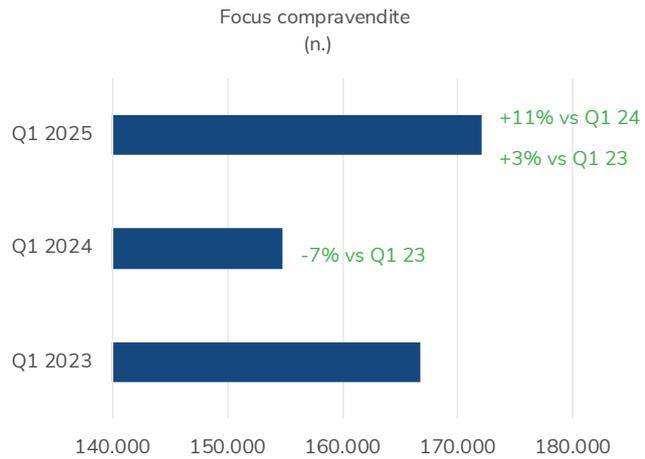
Area	NTN 2024	NTN Q1 2025	Var. % NTN Q1 2025 vs Q1 2024	Var. % NTN 2024 vs 2023	Quota NTN per area (Q1 2025)
Nord Est	137.618	32.224	14,7%	1,6%	19%
Nord Ovest	244.218	58.418	12,3%	0,6%	34%
Centro	143.641	35.042	12,7%	1,7%	20%
Sud	126.426	29.821	6,3%	2,8%	17%
Isole	67.673	16.543	6,8%	0,6%	10%
<b>ITALIA</b>	<b>719.576</b>	<b>172.048</b>	<b>11,2%</b>	<b>1,4%</b>	<b>100%</b>

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate

Il trend positivo si protrae nel primo trimestre del 2025, in cui l'ammontare delle compravendite conferma l'accelerazione già osservata nei trimestri precedenti.

In particolare, nel Q1 2025 sono state rilevate circa 172mila transazioni segnando una crescita del +11% rispetto allo stesso periodo del 2024.

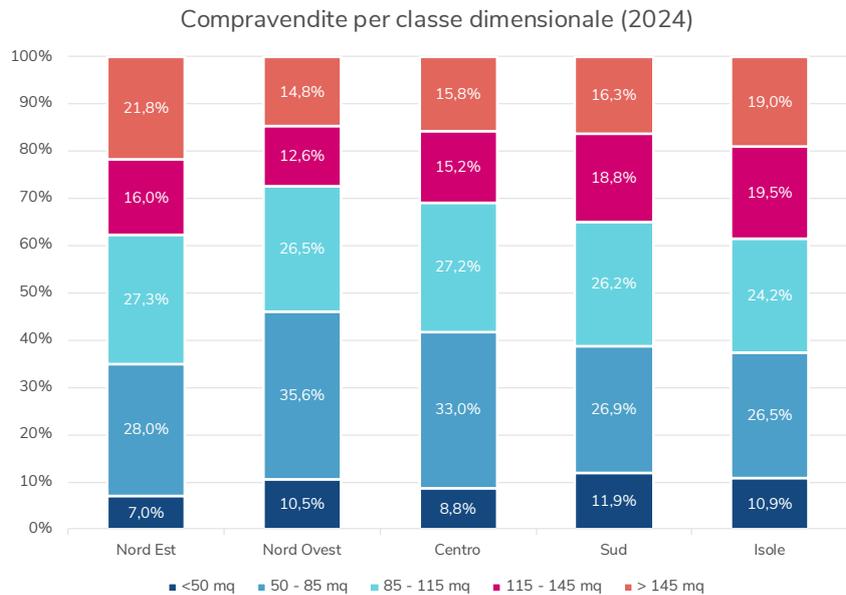
Nel dettaglio, il Sud e le Isole insieme hanno intercettato circa il 27% del totale delle transazioni di abitazioni e hanno registrato un leggero decremento rispetto allo stesso periodo del 2024 (-1%); il Centro ha raccolto circa il 20% del totale delle transazioni segnando una stabilità vs. Q1-3 2024. Il Nord che nel complesso ha assorbito poco meno del 53% delle transazioni rileva per il Nord Est variazioni pari a +15% e per il Nord Ovest +12% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

### Superficie media unità abitative

L'ultimo Rapporto immobiliare residenziale di OMI riporta che nel 2024 sono state vendute abitazioni per un totale di oltre 76 milioni di metri quadrati (mq), in aumento del 1,2% rispetto al 2023 con una superficie media per unità abitativa compravenduta pari a circa 106 mq, pressoché stabile rispetto al 2023. La crescita più accentuata in termini di superficie residenziale scambiata si riscontra nel Nord Est (+1,9%), seguito dal Centro e dal Sud (entrambi +1,8%) e dal Nord Ovest (+0,5%). L'unico lieve segno negativo è registrato nelle Isole (-0,1%). La superficie media per le unità compravendute nel 2024 risulta più elevata nel Nord Est (114,9 mq) e più contenuta nel Nord Ovest (101,3 mq).

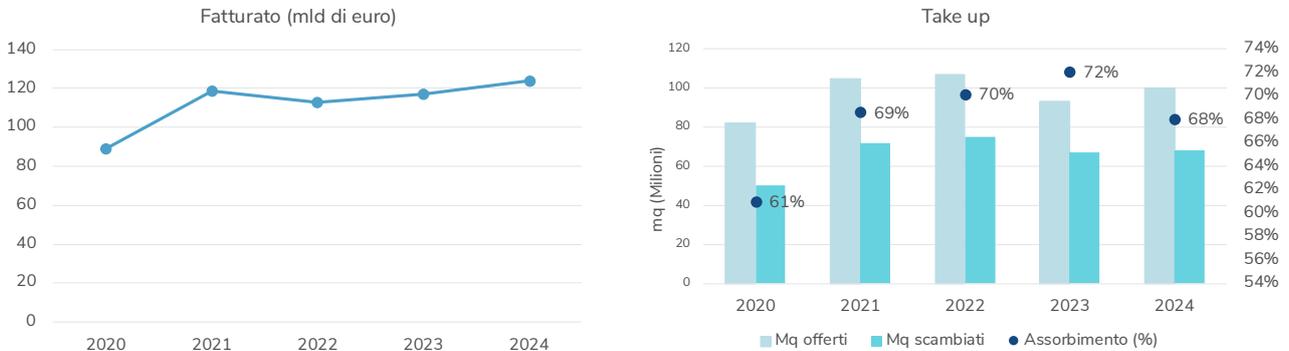


Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Anche per il 2024, le abitazioni maggiormente compravendute in assoluto sono quelle con superficie tra 50 mq e 85 mq, quasi 224 mila abitazioni (NTN) pari a circa il 31% del totale; quasi 191 mila acquisti hanno riguardato abitazioni con superficie compresa tra 85 mq e 115 mq, il 26% del totale. La quota di acquisti di abitazioni con superficie oltre 145 mq nel 2024 supera il 19% del totale, superiore rispetto all'anno precedente.

## Fatturato e take up

Nel 2024, ultimo dato disponibile, il fatturato residenziale in Italia ha registrato un volume pari a 124 miliardi di euro, segnando una variazione del +5,7% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a 100 milioni di mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del +7,5%, mentre le superfici scambiate si attestano a 68 milioni di mq (+1,5% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, è pari al 68%, un valore pari alla media dei 5 anni.



Kroll Advisory su dati Scenari Immobiliari

## Prezzi e rendimenti

Il trend dei prezzi delle abitazioni nel primo semestre 2025 mostra valori in crescita, di poco inferiori al 2,5% nelle zone centrali. Tale dinamica interessa principalmente il segmento delle abitazioni di lusso ubicate in grandi capoluoghi italiani, considerati location di investimento "sicure" nell'attuale periodo storico di incertezza e volatilità dei mercati. In particolare, Milano e Venezia, dopo un periodo di boom, mostrano una fase di consolidamento con una stabilizzazione dei prezzi. Le zone semicentrali, interessate prevalentemente da una crescita dei valori, riportano aumenti nell'intorno del 2,3%, mentre le zone periferiche mostrano valori con una crescita minore, con una variazione positiva media di poco inferiore al 2%.

Var. % prezzi I 2025/II 2024

	Centro	Semicentro	Periferia
<b>Bari</b>	4,5%	-3,3%	1,0%
<b>Bologna</b>	2,6%	3,3%	6,8%
<b>Firenze</b>	5,3%	5,8%	2,9%
<b>Milano</b>	-0,3%	2,2%	2,6%
<b>Napoli</b>	2,0%	1,9%	2,8%
<b>Roma</b>	4,4%	6,0%	2,0%
<b>Torino</b>	1,4%	1,3%	0,9%
<b>Venezia (Laguna)</b>	-0,6%	1,4%	-4,0%
<b>Media</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,3%</b>	<b>1,9%</b>

Kroll Advisory

Nel primo trimestre del 2025, il mercato immobiliare italiano registra un significativo incremento delle compravendite di abitazioni, con una crescita su base annua che supera l'11% a livello nazionale. Questo trend positivo coinvolge tutte le aree territoriali, sia nei capoluoghi sia nei comuni minori, seppur con intensità differenti. La tendenza di crescita, avviata nel secondo trimestre del 2024, prosegue dunque con tassi in accelerazione, sostenuta in gran parte dalla maggiore accessibilità dei mutui, come evidenziato dal marcato aumento delle compravendite finanziate attraverso credito ipotecario. Parallelamente, anche il mercato degli affitti continua a crescere, pur mostrando segnali di rallentamento rispetto agli anni precedenti: nel primo trimestre del 2025 si registra un incremento medio nazionale dei canoni dell'8,1%, con notevoli differenze tra città e tipologie di immobili. La domanda si mantiene elevata, soprattutto nelle grandi aree urbane, mentre l'aumento dell'offerta contribuisce a una maggiore disponibilità di scelta per gli inquilini.

I rendimenti lordi medi rimangono stabili rispetto alla fine dello scorso anno e si attestano nell'intorno del 4,5%; per gli immobili di pregio posizionati in centro e in località turistiche attrattive ci si attesta nell'intorno del 4,0%. Per immobili ubicati in posizioni periferiche o di scarsa qualità il posizionamento è mediamente del 5,5%.

## Previsioni

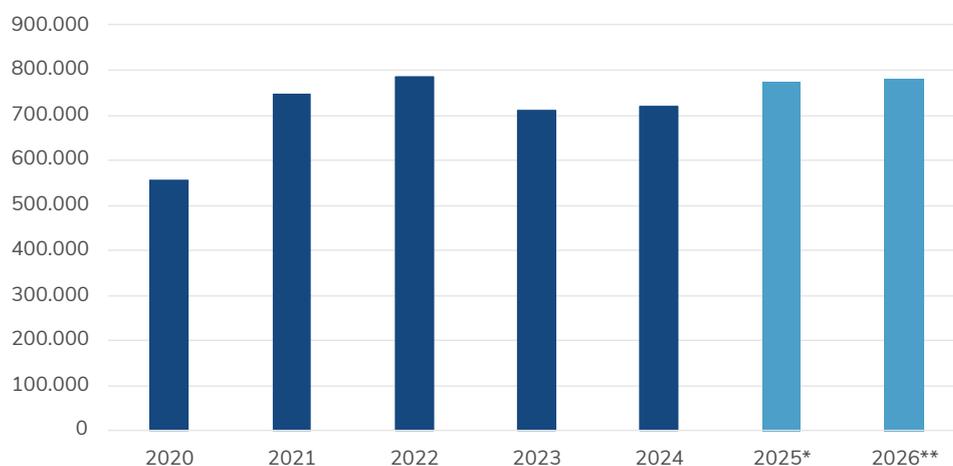
Alla luce dei fattori esogeni che caratterizzano il mercato immobiliare e in particolare derivati, dal protrarsi del conflitto Ucraina-Russia ed in Medio-Oriente, dalle incertezze legate alle nuove politiche economiche statunitensi, e dagli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea, sia per il rilancio dell'economia, che per il contenimento dell'inflazione, si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

utili allo scopo di determinare la stima al 2025 e la previsione al 2026 del volume di compravendite e trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - RESIDENZIALE						STIMA	PREVISIONE
	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026**
COMPRAVENDITE	-7,6%	34,2%	4,8%	-9,5%	1,3%	7,8%	0,8%
PREZZI	-0,9%	0,8%	6,7%	1,5%	1,7%	1,4%	1,5%

NTN in Italia. Trend e previsioni (n.)



Kroll Advisory

## Principali transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
mag-25		Villa Ci Milano	MI	Milano	50.0	Famiglia Nassimiha	n.d.
mag-25		Aparto Milan Durando	MI	Milano	120.0	Ardian, Rockfield Real Estate	Blue Noble LLP, Hines
mag-25		Area Futuro Studentato Collegiate	PD	Padova	9.2	Castello SGR	Covivio
mar-25		Asset Via Sebastiano Serlio 26	BO	Bologna	n.d.	Rockfield Real Estate, Ardian	Stonehill Holdings
gen-25		Asset Via Cesariano 18	MI	Milano	n.d.	Kervis Asset Management	n.d.
gen-25		Torino 66	MI	Milano	n.d.	n.d.	CS Real Estate
gen-25	Milano 3.0- Next Generation Living	2 asset Navigli	MI	Basiglio	n.d.	Fabrica Immobiliare SGR	DeA Capital RE SGR
dic-24		RSA Zaffiro	CO	Carugo	n.d.	SCPI Primovie, Praemia Healthcare	Gruppo Zaffiro
dic-24		CX Milan NoM	MI	Milano	70.0	CBRE Investment Mgmt	Techbau
nov-24		Area Ex Galbani	MI	Melzo	n.d.	Lifescape srl	Officine MAK
nov-24		Campus Novoli	FI	Firenze	n.d.	Ardian, Rockfield Real Estate	AXA IM - Real Assets
ott-24		Quartiere Giardinetti	RM	Roma	20.0	Gran Leo Srl	Gruppo illimity Bank SpA
ott-24	Fondo Pensione Cariplo IT Resi Portfolio 2024	6 asset	MI	Milano	260.0	Investire Immobiliare Sgr, Partners Group	Fondo Pensione Cariplo
set-24		Casa Di Reposo Ponsacco Le Melorie	PI	Ponsacco	n.d.	Praemia Healthcare	Carron SpA

Kroll Advisory su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Living



Negli ultimi anni, il **concetto di 'abitare'** ha subito una profonda trasformazione. L'evoluzione del concetto di abitare è stata sicuramente accelerata dallo shock pandemico: la diffusione della pratica dello smart working e del lavoro agile ha generato infatti nuove tendenze nell'ambito della domanda abitativa (ricerca di più ampie metrature, attenzione agli spazi comuni e qualità dei servizi dell'abitare).

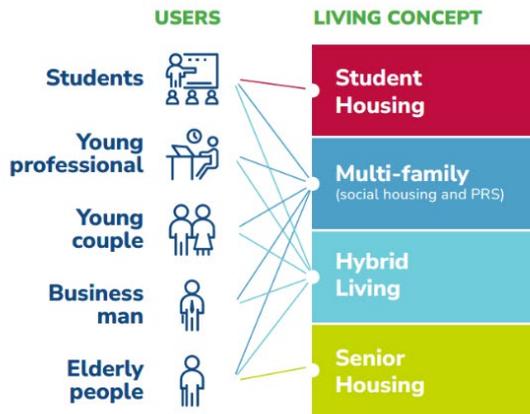
L'abitazione non è più soltanto un immobile, ma un vero e proprio "asset" che integra servizi e spazi progettati in funzione delle esigenze di target specifici. La domanda abitativa si è frammentata: oggi si parla di build-to-rent, student housing, senior housing, ognuno con caratteristiche e finalità proprie. La domanda di residenze, infatti, non è più omogenea: oggi esistono soluzioni abitative pensate per rispondere alle esigenze specifiche di studenti, anziani e giovani professionisti in cerca di flessibilità.

Gli studenti e i giovani professionisti ricercano soluzioni flessibili e inclusive, dotate di spazi comuni, aree studio, palestre e servizi integrati, che prima venivano ricercati all'esterno. Il senior housing, invece, risponde ai bisogni di una popolazione anziana in crescita, spesso sola, che richiede un tipo di abitazione in grado di rispondere a specifiche necessità, come l'assistenza tramite tecnologie avanzate e la possibilità di usufruire di alcuni servizi essenziali, oltre a spazi idonei per la socializzazione e la ristorazione.

Il social housing conserva una forte connotazione sociale, con diverse declinazioni, come ad esempio l'abitare collaborativo, il co-housing e il co-living, fino al welfare generativo, che punta su dinamiche di reciprocità tra gli abitanti.

Si assiste anche ad una specializzazione del sub segmento residenziale del micro-living con un'ulteriore articolazione che non vede più l'età dei fruitori – studenti o generazione silver – come principale discriminante, ma si ad un'ibridazione generazionale, che si affianca a quella degli spazi e dei servizi: Hybrid living.

Le nuove tendenze demografiche, l'invecchiamento della popolazione e il cambiamento nella composizione dei nuclei familiari giocano un ruolo centrale nella progettazione delle nuove soluzioni abitative. Diventa quindi essenziale individuare con precisione i diversi bisogni degli utenti, per avviare una progettazione residenziale realmente adeguata, capace di rispondere in modo efficace alle esigenze emergenti.



Multiple of annual gross salaries to purchase a dwelling:

**Italy**  
**6 years**

**Milan**  
**13 years**

Kroll Advisory

Nel segmento del build-to-rent (BTR), gli investitori tendono a privilegiare progetti di dimensioni consistenti, poiché le economie di scala rendono l'investimento potenzialmente più remunerativo. Tuttavia, questo approccio comporta un rischio significativo legato al tasso di occupancy, un fattore che, in un mercato rigido come quello italiano, non tutti sono disposti ad assumersi. Per questo motivo, molti operatori stanno optando per strategie più diversificate, che combinano la vendita con la locazione, con l'obiettivo di intercettare diverse fasce della domanda abitativa.

Uno degli ostacoli principali allo sviluppo del BTR in Italia è la scarsa familiarità del pubblico con questo tipo di offerta. La domanda è ancora limitata, e manca una diffusa consapevolezza dei vantaggi legati a modelli abitativi gestiti in modo professionale. Diventa quindi essenziale investire nella comunicazione, per far conoscere i nuovi paradigmi dell'abitare e i benefici che possono offrire sia in termini di qualità della vita che di affidabilità del servizio.

La promozione di iniziative residenziali di elevato standing potrebbe altresì in grado di valorizzare aree secondarie che in passato erano ritenute meno attrattive, offrendo una qualità della vita migliore rispetto alle principali metropoli italiane. Anticipare l'impatto culturale di un prodotto innovativo, capendo le esigenze e i gusti delle prossime generazioni, tramite layout e servizi pensati per loro e attraverso interventi puntuali di rigenerazione del parco edilizio e recupero di aree dismesse potrebbe essere la soluzione "win-win" per il rilancio dell'intero settore.

Affinché il build-to-rent, lo student housing e il senior housing possano esprimere appieno il loro potenziale, è indispensabile una collaborazione sinergica tra sviluppatori, investitori e istituzioni. Serve un impegno condiviso per accrescere la consapevolezza dei cittadini e promuovere politiche pubbliche a sostegno dell'accessibilità economica e della sostenibilità di questi progetti, oggi ancora limitati a una fascia ristretta della popolazione, con capacità di spesa elevata. Il sistema bancario potrebbe giocare un ruolo chiave, introducendo strumenti finanziari dedicati – come mutui su misura per l'affitto a lungo termine – analoghi ai finanziamenti green già adottati per la riqualificazione energetica. Allo stesso tempo, le amministrazioni pubbliche dovrebbero valutare agevolazioni urbanistiche e fiscali per rendere questi interventi meno onerosi e più diffusi. Un primo passo concreto sarebbe il riconoscimento normativo dei format legati allo student e al senior housing, agevolando chi intende sviluppare soluzioni abitative innovative e rispondenti ai nuovi bisogni sociali.

## Social Housing



Il Social Housing per sua connotazione ha da sempre riguardato la popolazione inclusa nella cosiddetta “fascia grigia”, ovvero tutti coloro che non rientrano nei canoni di povertà economica (come, ad esempio, i nuclei familiari monogenitoriali, le giovani coppie, i single, gli anziani soli, gli studenti e i lavoratori precari) previsti per l’accesso ad alloggi di Edilizia Residenziale Pubblica (ERP) e che non sono in grado di soddisfare sul mercato le proprie esigenze abitative. I soggetti inclusi in queste categorie “deboli” appaiono in aumento, fenomeno da collegare alle conseguenze dell’aumento dei prezzi al consumo e delle politiche monetarie sul costo del debito.

Secondo il 3° Rapporto Federproprietà-Censis, l’Italia sta attraversando una fase complessa in cui il possesso della casa diventa sempre più arduo a causa dell’aumento dei costi di gestione, della pressione fiscale crescente e dell’effetto delle locazioni turistiche sul mercato. In questo scenario, il Social Housing emerge come soluzione temporanea valida per il 74,4%, ma solo il 28,6% degli italiani ne conosce il significato e appena il 5,7% lo conosce in modo approfondito.

### Incidenza di povertà in Italia e le politiche per la casa

L’incidenza di povertà assoluta in Italia varia a seconda del titolo di godimento dell’abitazione in cui si vive, e la situazione è particolarmente critica per chi vive in affitto. Le oltre 866mila famiglie povere in affitto rappresentano il 43,1% di tutte le famiglie povere, a fronte di una quota di famiglie in affitto pari al 18,3% sul totale delle famiglie residenti. Le famiglie affittuarie nel Mezzogiorno sono in povertà assoluta nel 22,1% dei casi, rispetto al 18,1% del Nord e al 12,3% del Centro.

Secondo il “Rapporto sull’abitare 2024” di Nomisma la quota di famiglie in locazione che considera l’affitto come unica soluzione possibile a fronte della mancanza di risorse per accedere alla compravendita è passata dal 56% nel 2023 al 59,3% del 2024. Il titolo di godimento dell’abitazione è fortemente legato all’età della persona di riferimento, così come alla cittadinanza dei componenti. Le famiglie con persona di riferimento giovane (frequentemente con minori al loro interno) e quelle con stranieri, vivono più frequentemente in affitto, poiché scontano sia una minore capacità reddituale sia una minore probabilità di avere accumulato risparmi o di aver avuto accesso a beni ereditari. La quota di affittuari nella popolazione totale scende al crescere dell’età della persona di riferimento (dal 39,4% se è under35 al 10,9% se ha 65 anni e più) e contestualmente aumenta la quota di proprietari (dal 43,6% all’82,8%). Guardando la cittadinanza, vive in affitto il 70,7% delle famiglie povere con stranieri mentre solo il 15,6% ha una casa di proprietà contro, rispettivamente, il 32,2% e il 55,7% delle famiglie in povertà di soli italiani. Tra le famiglie con minori, quelle in affitto sono povere nel 25,4% dei casi, il 7,0% sono proprietarie e il 13,3% usufruttuarie o in uso gratuito. L’affitto medio per le famiglie in povertà assoluta è pari a circa 330 euro mensili, contro i 433 euro pagati dalle famiglie non in condizione di povertà. Tuttavia, poiché la

spesa media mensile complessiva delle prime è molto più bassa di quella delle seconde (918 euro contro 1.938), la voce per l'affitto pesa per il 35,9% sul totale delle spese familiari quando si è poveri (39,0% nel Nord, 36,0% nel Centro, 31,0% nel Mezzogiorno) e per il 22,3% quando non si è poveri. Paga un mutuo il 19,8% delle famiglie in povertà assoluta che vivono in casa di proprietà (19,5% delle famiglie non povere).

Dal punto di vista economico, questa voce di bilancio è un investimento, e non rientra quindi nella spesa per consumi. Tuttavia, per le famiglie che la sostengono rappresenta un'uscita gravosa, in particolare per quelle che scendono sotto la soglia di povertà anche a causa di questo esborso che sottrae risorse alle spese per consumi. La rata media effettiva per le famiglie che pagano un mutuo è di 459 euro mensili per le famiglie povere e di 549 euro per quelle non povere.

La nuova domanda abitativa è spinta inoltre da cambiamenti sociali, culturali e del mondo del lavoro. Da un lato i giovani che a causa della diffusione di rapporti di lavoro precari hanno sempre meno capacità di accedere al mercato immobiliare e, per questo, sempre più orientati all'affitto rispetto alla proprietà. Dall'altro l'invecchiamento della popolazione, che comporta tre ordini di problemi: l'incidenza dei canoni di locazione, soprattutto in presenza di redditi da sola pensione sociale; i problemi di adeguatezza dello spazio abitativo rispetto alle condizioni fisiche (scale, spazi sovradimensionati, ecc.); il rischio di isolamento. Il Social Housing dopo la grande spinta avuta con il sistema integrato dei fondi immobiliari (2008/2009), si appresta oggi ad affrontare una nuova fase di sviluppo e di ripensamento; tale processo già in atto risulta rafforzato dagli effetti della pandemia.

Secondo quanto riporta Nomisma, la cooperazione di abitanti ha fornito una risposta concreta alla domanda di *affordable housing*. Negli ultimi 10 anni, infatti, le principali cooperative aderenti a Legacoop Abitanti hanno introdotto un'offerta di locazione pari a oltre 9.600 alloggi, il 77% dei quali si trova in un capoluogo metropolitano, dove il livello dei canoni di locazione è spesso insostenibile. Inoltre, poco meno del 40% delle cooperative riesce a garantire un abbassamento dei canoni di mercato del 20-30%, di fatto equiparabili ai livelli del canone concordato.

A differenza delle politiche abitative tradizionali, che affrontano il disagio abitativo quasi esclusivamente attraverso l'offerta di alloggi a canone calmierato, l'Housing Sociale cerca di migliorare la condizione abitativa intervenendo anche sulla dimensione sociale. Il **Co-Housing e l'Abitare collettivo** sono ben visti dai governi locali in quanto vedono in esso uno strumento con cui promuovere non solo l'inclusione abitativa, ma anche quella sociale. La partecipazione degli abitanti nella gestione dei progetti abitativi può facilitare la responsabilizzazione nella manutenzione degli alloggi, un obiettivo importante in contesti abitativi spesso caratterizzati dall'incuria. *(Fonte dati Rivista Solidea 3/2021, Chiara Lodi Rizzini)*

## La questione abitativa in Europa

La crisi degli alloggi è un problema sempre più diffuso in Europa. Il 10 % delle famiglie dell'UE spende infatti oltre il 40 % del proprio reddito per l'alloggio. Sebbene la politica in materia di alloggi sia una competenza principalmente nazionale, il ruolo dell'UE nella politica sul mercato interno e nella politica sociale, di coesione e ambientale è alla base dell'azione dell'Unione in questo settore.

L'Unione Europea prioritizza all'interno dei 20 pilastri dell'Agenda 2030 l'accesso a soluzioni abitative economiche, sostenibili e inclusive per le persone che superano le soglie di povertà ma che non riescono a sostenere i costi di mercato per una casa (Conferenza di Bruxelles 2024). Si tratta specialmente di giovani che sono entrati da poco nel mercato immobiliare e che devono soccombere alle lunghe attese per l'accesso a edifici devoti al social housing, e che quindi rinunciano alla loro indipendenza rimanendo a casa dei genitori.

Nonostante il potere decisionale sulle politiche per la casa sia affidato ad ogni governo nazionale, l'UE si impegna a fornire linee guida e liquidità per lo sviluppo di abitazioni economicamente sostenibili, specialmente vista la crescente domanda di alloggio degli ultimi anni. Questo fenomeno è il risultato di fattori strutturali quali l'aumento di migranti nei centri urbani, ridotte percentuali di matrimonio e aumenti del numero di divorzi (aumentando la domanda per unità abitative di piccole dimensioni), aumento dei prezzi, lo scoppio della pandemia e la guerra in Ucraina (che ha fortemente influenzato i prezzi dei canoni di energia).

Le recenti indagini di Savills mostrano un interesse crescente da parte degli investitori europei, in particolare nel Regno Unito e in Irlanda, verso l'edilizia sociale e accessibile. Questo settore attira grazie ai rendimenti indicizzati all'inflazione, alla stabilità dei redditi da locazione e al marcato squilibrio tra domanda e offerta che lo caratterizza. A rafforzare questa tendenza contribuiscono anche i For-profit Registered Providers (FPRP), che stanno ampliando attivamente i loro portafogli, alimentando così lo sviluppo di un comparto sempre più strategico nel panorama immobiliare.

### **Iniziative del Fondo Sociale Europeo Plus (FSE+)**

Il Fondo Sociale Europeo Plus (FSE+) è uno dei principali strumenti dell'UE per promuovere l'inclusione sociale e combattere la povertà e la discriminazione. Questo fondo destina risorse a progetti di housing sociale, con l'obiettivo di migliorare l'accesso a un alloggio dignitoso per le persone vulnerabili, come senzatetto, famiglie a basso reddito e migranti. I programmi finanziati dal FSE+ possono includere la ristrutturazione sostenibile di edifici residenziali, il miglioramento dell'efficienza energetica delle abitazioni e la fornitura di soluzioni abitative temporanee o permanenti per gruppi vulnerabili. Per il periodo 2021-2027, il FSE+ dispone di un bilancio totale di circa 99,3 miliardi di euro.

### **Alloggi Sostenibili e Accessibili: Commissione Europea e BEI Lanciano una Piattaforma Paneuropea di Investimento**

La Commissione Europea e la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) hanno annunciato il lancio di una nuova piattaforma di investimento paneuropea dedicata al settore dell'housing sostenibile e a prezzi accessibili. L'iniziativa si fonda su quattro pilastri chiave:

- partenariati con la Commissione europea e le NPBI/IFI per facilitare l'accesso ai finanziamenti e alla consulenza, sulla base della complementarità con le strutture e i prodotti esistenti;
- attuazione a livello dell'UE: l'ampliamento dell'ambito regionale del sostegno del gruppo BEI, con particolare attenzione ai paesi dell'UE con sistemi abitativi meno maturi e grandi esigenze insoddisfatte, in cui una componente di consulenza rafforzata integrerà i finanziamenti;
- approccio basato sulla catena del valore: apertura a nuovi tipi di progetti abitativi, dall'innovazione nell'edilizia allo sviluppo immobiliare fino alla proprietà, con garanzie politiche;
- mobilitazione del settore privato: ampliamento della base clienti per includere promotori privati a scopo di lucro.

### **La questione abitativa in Italia**

*(estratto da un articolo di Alberto Fontana, Presidente Fondazione Housing Sociale)*

La questione abitativa ha, in Europa come in Italia, seppure con evidenze e intensità diverse, un ruolo di primo piano nel dibattito pubblico. Nel periodo pre-pandemia, il mercato immobiliare era in costante aumento, e anche oggi, pur con qualche variazione nei contenuti della domanda (es. esigenze derivate dalla diffusione dello Smart Working) i prezzi delle case mostrano segnali di crescita; tale andamento genera difficoltà all'ingresso su libero mercato della popolazione con reddito medio/basso e nella fascia di popolazione giovanile.

Il costo di costruzione è un parametro fondamentale ai fini della determinazione dei canoni d'affitto, quello italiano è allineato a quello degli altri Paesi europei; una casa in affitto a canone calmierato a Milano e a Vienna costa circa 400 euro/mese, la differenza è nel rapporto con lo stipendio medio: se per il cittadino italiano questo importo rappresenta un terzo del proprio stipendio, per il cittadino viennese corrisponde a un sesto. Sulla base dei dati forniti da Banca d'Italia, il 43% delle famiglie italiane è caratterizzato da redditi inferiori ai 24.000 euro annui. Il protrarsi di questa sostanziale rigidità del reddito disponibile delle famiglie sta riportando il tema dell'accesso alla casa e al fabbisogno di servizi abitativi, al centro di un'attenzione crescente tra cittadini, istituzioni (attuazione di politiche pubbliche) e gli operatori del mercato immobiliare. L'obiettivo dell'Housing sociale è creare un'offerta adeguata a migliorare la condizione abitativa e sociale delle persone.

In Italia è realizzato soprattutto da soggetti non-profit, da fondi immobiliari dedicati all'edilizia sociale e dalle cooperative sociali. La nascita di questa forma di offerta risale a circa venti anni fa, in un momento di poche e limitate risorse del settore pubblico, affiancato da un progressivo indebolimento delle politiche di welfare. L'Housing Sociale intercetta quella grande fascia della popolazione che sta nella terra di mezzo, tra gli estremamente poveri e la classe media. Tra chi non è

abbastanza indigente per avere accesso all'edilizia popolare (ERP), ma, allo stesso tempo, non è abbastanza facoltoso da comprarsi una casa. Per far fronte a queste difficoltà strutturali si ritiene necessario definire una programmazione a lungo termine di politiche abitative dove pubblico e privato sono parti attive e procedono a collaborare mediante condivisioni di progetti a più livelli; occorre promuovere un sistema di edilizia sociale volto sia alla rigenerazione urbana, sia al rafforzamento delle relazioni sociali.

## Focus: I finanziamenti

Sul fronte dei finanziamenti, fondamentale è l'avvio degli interventi definiti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU", istituito nel mese di luglio 2020 dal Consiglio Europeo, a favore dei paesi più colpiti dalla pandemia, per un importo complessivo pari a 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea.

Il Governo ha inserito nel PNRR la misura "**M5C2 Rigenerazione Urbana e Housing Sociale**" che, oltre alle necessità di investire in progetti di rigenerazione urbana, ha come mission l'azione **Investimento 2.3: Programma innovativo della qualità dell'abitare**. L'investimento si articola in due linee principali, la **riqualificazione e aumento dell'Housing Sociale**, con l'attuazione di misure per la gestione, l'inclusione e il benessere urbano e **interventi sull'edilizia residenziale pubblica** ad alto impatto strategico sul territorio nazionale. Il Piano è un'opportunità unica per l'Italia, che deve recuperare molto a livello Europeo, è prevista la co-progettazione con il Terzo settore ai sensi dell'art. 55 decreto legislativo 3 luglio 2017 n.117 e il coinvolgimento di investimenti Privati. Il settore sociale potrà usufruire di circa 11 miliardi di risorse (che salgono a 19,8 mld se si considera tutta la "Missione 5" riferita al tema Inclusione e Coesione) che puntano a implementare soluzioni abitative e percorsi per l'autonomia delle persone con disabilità e anziani. A questi finanziamenti se ne aggiungeranno altri che verranno erogati dal Piano REACT-EU e dal Fondo complementare, il cosiddetto Recovery domestico, per un totale di quasi 30 miliardi di finanziamenti. La linea di attività più corposa del progetto, per circa 300 milioni, è finalizzata a finanziare la riconversione delle RSA e delle case di riposo per gli anziani in gruppi di appartamenti autonomi, dotati delle attrezzature necessarie e dei servizi attualmente presenti nel contesto istituzionalizzato. Elementi di domotica, telemedicina e monitoraggio a distanza permetteranno di aumentare l'efficacia dell'intervento, affiancato da servizi di presa in carico e rafforzamento della domiciliarità.

La proposta di Legacoop Abitanti, elaborata in collaborazione con Area Proxima, prevede un ambizioso Piano decennale da 4,9 miliardi di euro (al netto dell'IVA) per la realizzazione di 20 mila abitazioni da 70/80 metri quadrati ciascuna, destinate a offrire affitti calmierati alle fasce più fragili della popolazione. Il progetto nasce come risposta concreta all'emergenza abitativa che affligge soprattutto le grandi aree urbane e si inserisce pienamente nelle linee guida recentemente delineate dall'Unione Europea. Al centro dell'iniziativa vi è un modello di partenariato pubblico-privato supportato da risorse finanziarie nazionali ed europee, con un ruolo chiave affidato alla Banca Europea degli Investimenti, incaricata dalla Commissione UE di sviluppare una piattaforma pan-europea dedicata all'housing sociale.

Ulteriori linee di sviluppo previste saranno l'**housing temporaneo** e le stazioni di posta, un investimento da 450 milioni. Il primo vedrà protagonisti i Comuni, che metteranno a disposizione appartamenti fino a 24 mesi e attiveranno progetti personalizzati per singola persona/famiglia al fine di attuare programmi di sviluppo della crescita personale e aiutarli a raggiungere un maggiore grado di autonomia; le seconde saranno centri che offriranno, oltre a un'accoglienza notturna limitata, ulteriori servizi quali quelli sanitari, di ristorazione, orientamento al lavoro, distribuzione di beni alimentari ecc. L'obiettivo è di soccorrere 25.000 persone che vivono in grave deprivazione materiale.

Di interesse per il settore è anche la linea di intervento "Rigenerazione Urbana e Housing Sociale", che può contare su un budget di 9,02 miliardi di euro. Tre le linee di investimento previste sul tema dal Recovery plan:

- Progetti di rigenerazione urbana per comuni sopra i 15.000 abitanti, volti a ridurre situazioni di emarginazione e degrado sociale (3,30 miliardi) e che si declinano in interventi di manutenzione per il riutilizzo e la rifunzionalizzazione di aree e strutture edilizie pubbliche esistenti (inclusa la demolizione di opere abusive eseguite da privati; miglioramento della qualità del decoro urbano e del tessuto sociale e ambientale, anche attraverso la ristrutturazione edilizia di edifici pubblici; interventi per la mobilità sostenibile)

- Piani Urbani Integrati (2,92 miliardi) così descritti nel PNRR: “l'intervento Piani urbani integrati è dedicato alle periferie delle Città Metropolitane e prevede una pianificazione urbanistica partecipata, con l'obiettivo di trasformare territori vulnerabili in città smart e sostenibili, limitando il consumo di suolo edificabile”
- Programma innovativo della qualità dell'abitare (2,8 miliardi), ovvero interventi per realizzare nuove strutture di edilizia residenziale pubblica e ridurre le difficoltà abitative.

## I principali player del Social Housing in Italia

### Cassa Depositi e Prestiti - CDP Real Asset Sgr

Sul fronte delle infrastrutture sociali CDP Real Asset Sgr vuole promuovere interventi caratterizzati da un elevato impatto sociale sul territorio e focalizzati sulle “3S” dell'abitare sostenibile: Social, Student e Senior housing. Il tutto attraverso due fondi dedicati all'abitare sociale gestiti dalla Sgr.

Entrando nel dettaglio la società è stata pioniera del sostegno al social housing attraverso il “FIA” (Fondo Investimenti per l'Abitare), il fondo di fondi lanciato nel 2010. Il FIA ha impiegato 2 miliardi di euro di risorse proprie e attivato sui territori ulteriori due miliardi di risorse di terzi, per un programma che ha coinvolto circa 200 co-investitori terzi, operato 29 fondi gestiti da 9 SGR (SIF – Sistema Integrato dei Fondi) e che punta alla realizzazione di 19.000 alloggi sociali e 7.000 posti letto in residenze temporanee e per studenti in 110 comuni d'Italia. 50 interventi sono ancora in fase di completamento. Ad oggi, dei 19.000 alloggi sociali, il 69% è in locazione, il 7% è in locazione con patto di futura vendita e il 24% è in vendita condizionata.

Inoltre, in coerenza con il Piano Strategico di CDP, che individua nelle infrastrutture sociali uno dei dieci campi di intervento del Gruppo, il Fondo Nazionale Abitare Sociale si affianca al FIA per replicare il modello virtuoso di collaborazione tra soggetti pubblici e privati, tra i quali un ruolo di primo piano è svolto dalle Fondazioni bancarie. Il target di investimento è di un miliardo di euro, da perseguire anche grazie al coinvolgimento di risorse europee, in particolare del Fondo Europeo per gli Investimenti con cui è stato avviato un tavolo di lavoro, nell'ambito di un più ampio accordo tra i gruppi CDP e Banca Europea per gli Investimenti (BEI). Tra gli obiettivi di questa prima fase di investimenti c'è il contributo alla realizzazione di circa 10 mila nuovi posti letto per studenti nelle città universitarie e l'avvio all'offerta di soluzioni abitative destinate ad anziani auto sufficienti.

*(Secondo Rapporto Censis)*

Promuovere la rigenerazione urbana per contribuire alla coesione sociale e all'integrazione culturale, creando nuovi spazi da dedicare ai settori dell'istruzione e della ricerca. Sono questi gli obiettivi dei futuri interventi del Fondo Nazionale dell'Abitare Sostenibile (FNAS), promosso da Cassa Depositi e Prestiti (CDP) e gestito da CDP Immobiliare Sgr (CDPI SGR), in coerenza con il Piano Strategico 2022-2024 e, in particolare, con le priorità di intervento individuate dalle Linee Guida Strategiche Settoriali relative a infrastrutture sociali.

Il FNAS intende integrare e rinnovare lo stesso modello promuovendo interventi immobiliari fino ad 1 miliardo di euro caratterizzati da un elevato impatto sociale sul territorio e focalizzati sulle “3 S” dell'abitare sostenibile: social, student e senior housing. I futuri progetti avranno l'obiettivo di fornire una risposta concreta alle nuove tendenze sociali emerse in Italia e relative a: evoluzione demografica della popolazione (“nuove categorie” di proprietari immobiliari), trasformazione delle strutture familiari e aumento delle disparità socioeconomiche e territoriali.

*(fonte dati cdp.it)*

### Fondazione Housing Sociale

La Fondazione Housing Sociale è una fondazione senza scopo di lucro, la cui missione principale è la sperimentazione di soluzioni innovative per strutturare, finanziare, realizzare e gestire interventi di housing sociale e collaborativo. Oggi FHS è principalmente attiva come promotore del settore dell'edilizia sociale in Italia e come consulente tecnico e sociale per i Fondi che investono nel social housing nel Paese. Le attività della Fondazione coprono tutte le dimensioni dello sviluppo di un intervento di social housing, dagli aspetti urbanistici, architettonici, sociali e finanziari al supporto del processo di coinvolgimento della comunità dedicato ai residenti.

La Fondazione Housing Sociale, su commissione di CDP, ha sviluppato un “modello integrato per la valutazione della performance sociale” degli interventi, capace cioè di valutare e monitorare gli interventi indagando diverse dimensioni, combinando e valutando il valore finanziario e sociale generato, affiancando differenti framework, metodologie e strumenti. Alcuni strumenti sono stati progettati e vengono attuati autonomamente dalla FHS, altri in collaborazione con soggetti terzi. Il modello integrato di valutazione qui approfondito si compone di tre diversi framework e strumenti di analisi, i quali concorrono a monitorare il raggiungimento degli obiettivi e a misurare il valore sociale generato: il monitoraggio attivo, il rating sociale e l'analisi delle reti di supporto.

A Milano è stato sviluppato il progetto “Cenni di Cambiamento”, un complesso residenziale esempio di collaborazione pubblico-privata, voluto da Fondazione Housing Sociale e finanziato con il supporto del Fondo Immobiliare di Lombardia, con alloggi a canone calmierato, costruiti secondo i canoni della bioedilizia, e spazi condivisi per migliorare l'interazione tra gli abitanti.

*(fonte dati Nomisma e notizie di stampa)*

### **InvestireRE Sgr**

InvestiRE Sgr è un primario operatore indipendente del risparmio gestito specializzato nella valorizzazione di portafogli immobiliari in differenti settori di mercato, che fa parte del gruppo Banca Finnat Euramerica Spa. Con un patrimonio in gestione di circa 7 miliardi di euro e 60 fondi gestiti, opera su tutto il territorio nazionale.

Investire è la prima SGR italiana che abbia attivato gli investimenti di un fondo immobiliare etico dedicato al Social Housing ed è oggi, con i suoi 11 fondi dedicati, il principale player nazionale del settore.

*(Fondo HS Italia Centrale, Fondo Veneto Casa, Fondo SH Cascina Merlata, Fondo SPSH, Fondo Housing Toscano FHT, Fondo FASP, Fondo Cà Granda, Fondo FERSH, Fondo IBI, Fondo FHCR, Fondo Ferrara Social Housing).*

Nel 2022 il fondo Housing Toscano, gestito da InvestiRE Sgr, ha continuato la valorizzazione del portafoglio e finalizzato acquisizioni per altri 17 mila mq, per un totale di 160 unità abitative, situate prevalentemente a Prato e Pisa. Il portafoglio del Fondo Housing Toscano conta 1.100 appartamenti (situate a Firenze e provincia, Scandicci, Sesto Fiorentino, Montelupo Fiorentino, Piombino, Pistoia, Prato, Livorno, Pisa, Monsummano e Pistoia), con prospettiva di raggiungere circa 1.300 unità. Le prossime operazioni del fondo prevedono la riqualificazione di immobili rilevati da procedure fallimentari o da dismissioni demaniali, che versano in stato di degrado.

Da informazioni riportate sulla stampa si rileva che nel 2023 il fondo Fondo Ca' Granda, gestito da InvestiRE Sgr, ha ottenuto un finanziamento da 34 milioni di euro sottoscritto da BEI (Banca Europea per gli Investimenti) e InvestiRE Sgr per realizzare oltre 200 alloggi nel quartiere Sarpi, a Milano. È la prima volta che la Banca europea per gli investimenti realizza un'operazione finanziaria, realizzata direttamente con un fondo immobiliare dedicato interamente all'edilizia sociale.

*(fonte dati investiresgr.it e siti stampa specializzata)*

### **Redo Sgr**

Redo Sgr è una società benefit di gestione di investimenti immobiliari con impatto sociale nata nel 2019 con l'obiettivo di creare valore condiviso attraverso la promozione del social housing, dello student housing e della rigenerazione urbana, nel rispetto dell'ambiente e come forma di attivazione e potenziamento delle comunità. Redo gestisce il Fondo Immobiliare di Lombardia, il primo fondo per il social housing promosso da Fondazione Cariplo e Regione Lombardia.

Il FIL annovera tra i propri quotisti importanti istituzioni come il Fondo Investimenti per l'Abitare gestito da CDP Investimenti Sgr e sottoscritto da Cassa Depositi e Prestiti per 1 miliardo di euro, le stesse Fondazione Cariplo e Regione Lombardia e altri investitori istituzionali. Il FIL aderisce alla Fondazione Housing Sociale, la quale svolge attività di Advisor in numerosi progetti immobiliari del FIL.

*(fonte dati redosgr.it e siti stampa specializzata)*

### **Fondazione Cariplo**

Fondazione Cariplo da sempre svolge un ruolo importante nel contrasto alla povertà abitativa. Nei suoi 30 anni di attività la Fondazione ha sostenuto e realizzato 356 progetti di housing sociale, attraverso oltre 66 milioni di euro di investimenti sul territorio e creando 6.000 posti letto, soprattutto per soggetti fragili. Nel 2022 ha stanziato oltre 2,5 milioni di euro per l'abitare sociale dei soggetti più fragili. In particolare, nel territorio lombardo ha promosso 5 progetti di housing e valorizzazione del territorio, per un investimento complessivo pari a 1,3 milioni di euro. (Albosaggia (SO), Cremona, Lainate (MI), Retorbido (PV), Bolgare (BG).

Per il 2023 ha promosso 5 nuovi progetti sul territorio lombardo, di cui uno in provincia di Lodi, uno di Brescia, uno di Varese, uno di Como, uno nel VCO per un importo complessivo di oltre 1,33 milioni di euro.

### **Ater Roma - Azienda Territoriale per l'Edilizia Residenziale pubblica del Comune di ROMA**

Ad ottobre 2024, Ater Roma ha pubblicato il secondo bando di Housing Sociale, a distanza di circa cinque anni dal primo avviso, ormai concluso. L'iniziativa è rivolta ai nuclei familiari con un reddito compreso tra 25.175,18 e 49.878,94 euro.

Per questi beneficiari, Ater Roma ha riservato una parte del proprio patrimonio immobiliare, distribuito sull'intero territorio di Roma Capitale, da assegnare in locazione a canone sostenibile. È prevista inoltre la possibilità di acquistare l'immobile, non prima di sette anni dalla firma del contratto di affitto.

### **Fondo "Housing Toscano"**

Abitare Toscana è l'advisor tecnico-sociale e gestore sociale del Fondo "Housing Toscano", una rete di 20 progetti di social housing (oltre 1000 alloggi) dislocati nel territorio della Regione Toscana. Il network di Abitare Toscana non è limitato al solo territorio regionale e insieme a partner cooperativi si è accreditata e fa parte del Gestore Sociale del Fondo "Esperia", il fondo di housing sociale dedicato al meridione d'Italia, e del Gestore Sociale del Fondo "UniHS – AbitaRE".

### **Comune di Milano**

Con un piano straordinario da dieci anni, il Comune di Milano si propone di costruire 10.000 abitazioni a canone calmierato per sostenere le famiglie a reddito medio-basso, destinatarie di alloggi con affitti accessibili, circa 600 euro al mese per un bilocale da 100 mq. Il progetto prevede la concessione gratuita o simbolica del diritto di superficie per 90 anni su oltre 300.000 mq di aree pubbliche oggi inutilizzate, e punta a garantire qualità abitativa, integrazione urbana e sostenibilità ambientale. Gli interventi prenderanno forma inizialmente su otto aree, per un totale di 233.000 mq: tra queste, l'ex Palasharp sarà trasformato in un quartiere green con 300 appartamenti da 60mq, Via San Romanello e Via Demostene ospiteranno nuovi insediamenti sociali, mentre l'area di Porto di Mare, la più estesa con 144.000 mq, rappresenta un nodo strategico per il rilancio della periferia sud-est della città.

## **Gli strumenti digitali dell'abitare sociale**

### **La piattaforma digitale "ioabitosocial"**

Dal punto di vista della digitalizzazione, si segnala la piattaforma "ioabitosocial" lanciata dalla Compagnia di San Paolo nel mese di marzo 2019. L'iniziativa nasce dall'intento di mettere in rete e a sistema la domanda e l'offerta, ovvero famiglie e gestori. Sulla base dei key driver del Social Housing, ovvero coesione, rete, condivisione e socialità, sulla piattaforma possono dialogare con facilità persone che cercano soluzioni abitative per periodi brevi e i gestori di "residenze temporanee" in Italia.

Utilizzando "ioabitosocial" è possibile:

- cercare le strutture tramite la visualizzazione su mappa;
- cercare le strutture in base a uno dei 6 target principali individuati: stress abitativo (famiglie, donne/uomini soli, monogenitori, persone con disabilità intellettiva, con disagio psichico, ecc.), studenti, professionisti in viaggio, city user, persone anziane e giovani coppie;

- perfezionare la ricerca selezionando nel calendario il periodo di permanenza e nei filtri la tipologia di sistemazione (appartamento riservato, stanza privata, stanza in condivisione) e i servizi (lavanderia, spazi comuni riservati agli abitanti, locali deposito, spazi comuni aperti al territorio, ecc.);
- inviare una richiesta/verifica di disponibilità direttamente all'ente gestore della struttura prescelta.

“loabitosocial” offre una grande opportunità, che si inserisce nel solco degli investimenti in infrastrutture digitali e che cerca di ricreare online quella stessa comunità fatta di relazioni e socialità che gli interventi di social housing si prefiggono.

### Urban Housing Coop.net

è il progetto gestionale di welfare abitativo ideato da Abitare Toscana per i social housing che si pone come obiettivo l'evoluzione dell'approccio “condominiale” dell'abitare verso una visione collaborativa e di comunità.

Il network promosso dalla Cooperativa CooperToscana è composto da soggetti cooperativi e del terzo settore, operanti nel campo dell'abitare come elemento chiave per il benessere, l'inclusione, la coesione sociale, la partecipazione e la sostenibilità. L'iniziativa è partita nel 2020 con il progetto "Abitare in community", sperimentato in tre housing sociali dell'area metropolitana fiorentina grazie al programma "Fai la casa giusta", cofinanziato dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Firenze.

Dal 2023, il network è in crescita e lavora per replicare e ampliare la sperimentazione con il programma "Verso l'Urban Housing", che mira a creare comunità collaborative e cooperative per migliorare la qualità della vita nei quartieri.

### Pipeline

Nome Progetto	Città	Ente	Nr. Alloggi	Anno apertura
Porta San Giovanni	Porta San Giovanni (AR)	InvestiRE Sgr, CDP Real Asset Sgr e Fondazione C.R.	32	2025
Social Housing	Cinisello Balsamo	Regione Lombardia	80	2026
Social Housing	Roma	Dea Capital Real Estate Sgr, CDP Real Asset Sgr	500	2026
Social Housing	Napoli	CDP Immobiliare	200	2026
Social Housing	<sup>1</sup> Milano	Legacoop Lombardia	700	2027
Social Housing	<sup>2</sup> Milano	Comune di Milano	10.000	2035
Social Housing	Acireale	Regione Sicilia	50	n.d
Social Housing	Bergamo	Fondazione Mia	93	n.d

1. Investimento pluriennale da 206,6 milioni

2. Il Comune di Milano ha lanciato un piano straordinario per fronteggiare l'emergenza abitativa, con l'obiettivo di realizzare 10.000 alloggi a canone calmierato in dieci anni, destinati a famiglie con redditi medio-bassi. Gli affitti saranno accessibili, circa 600 euro al mese per un bilocale da 100 mq, puntando su qualità abitativa, inclusione sociale e sostenibilità.



La popolazione italiana si conferma essere tra le più longeve al mondo, con un'aspettativa di vita che aumenta di anno in anno si posiziona al secondo posto dietro al Giappone. In Italia ci sono oltre 14,5 milioni di over 65, pari al 24,7% del totale della popolazione, mentre più di 7 milioni superano la soglia dei 75 anni e 4,5 milioni quella degli 80 anni; nel 2035 si prevede che gli ultraottantenni saranno circa 5,6 milioni. Considerando un orizzonte temporale al 2060, la quota di popolazione over 65, pari a più del 23% nel 2021 aumenterà di 10 punti percentuali. Una crescita importante è attesa anche per la popolazione di 80 anni e più, dal 7,6% nel 2023 al 13,6% nel 2050.

Il calo dei tassi di natalità e l'aumento della longevità stanno portando ad un capovolgimento della piramide demografica, con un progressivo restringimento della base (relativa a bambini e giovani) e un allargamento della parte superiore, occupata dai senior.



Kroll Advisory su dati ISTAT

Secondo i dati riportati dall'ultima indagine di ISTAT segnala un aumento dell'età media della popolazione, che avviene in contemporanea all'entrata della generazione del Baby Boom nella fascia d'età compresa tra i 64 e i 74 anni (i cosiddetti Young Old), così sottolineando l'importanza di un aumento di vita vissuto in condizioni di "Buona Salute".

“Longellians” (I longevi del terzo millennio) è un termine recentemente utilizzato per indicare gli over 60 in autosufficienti ed economicamente stabili, che costituiscono una importante fetta del mercato di consumo che tocca sia la sfera sanitaria che quella del Real Estate.

L'allungamento della vita media e il conseguente innalzamento dell'indice di vecchiaia, uniti al fenomeno della nuclearizzazione delle famiglie (ovvero, la costituzione di più nuclei familiari autonomi) e alla presenza di un patrimonio edilizio esistente piuttosto vetusto e caratterizzato da schemi abitativi tradizionali, ha posto l'esigenza di creare nuovi concept.

Come riportato nell'ultimo report sulla Finanza dell'Abitare di Nomisma “Per la popolazione in uscita dal mercato del lavoro, che rientra nella fascia di età over 65 anni, cambiare casa ha implicazioni di tipo culturale, economico e sociale. L'aspetto culturale scaturisce da un mercato nel quale prevale l'offerta di strutture e case di riposo per anziani e per questo risulta difficile proporre modelli alternativi ai tradizionali modelli abitativi. Solo il 14% degli over 65 intervistati da Nomisma sarebbe disposto a cambiare abitazione, ma basta scomporre l'insieme della popolazione in due fasce di età per aver numeri differenti. La disponibilità a cambiare abitazione sale al 24% tra le persone di età compresa tra i 65-74 anni e scende al 5% per gli over 75 anni, per i quali la stabilità ottenuta ed il sistema di relazioni costruito possono costituire fattori di ostacolo al cambiamento. Da ciò ne consegue che gli over 65 anni costituiscono un insieme eterogeneo e variegato di persone rispetto al quale è indubbiamente complesso trovare proposte e soluzioni uniformi.

Secondo il 2° Rapporto Federproprietà – Censis, il senior housing incontra il favore di circa l'80% degli over 65 (del 78,9% per la precisione), superando le eventuali diversità di ordine sociale, economico, demografico e territoriale. Questa soluzione per gli over 65 piace in modo pressoché trasversale ed il consenso si manifesta sia tra le famiglie con figli (79,2%) sia tra le coppie senza figli (78,6%); infatti oltre l'83% di chi ha almeno 65 anni ambisce ad affrontare la vecchiaia con più tranquillità vivendo in un ambiente protetto.

Dalle ricerche sulla cosiddetta *Silver Economy* (fonte Confindustria) gli over 65 risultano avere un consumo pro-capite medio annuo più elevato, 15,7mila euro (contro i 12,5 mila euro per gli under 35); un reddito medio più alto, 20mila euro (a fronte di 16mila degli under 35) e una solidità finanziaria superiore. Il venir meno dei grandi nuclei familiari multigenerazionali, e quindi dell'assistenza a livello familiare, porta a una domanda crescente di servizi e soluzioni abitative specifiche per over 65 ancora attivi.

La Silver economy si profila come uno dei motori trainanti dell'economia italiana nei prossimi anni: secondo uno studio di Itinerari Previdenziali, il valore del Pil da essa generato potrebbe variare tra i 325 e i 500 miliardi di euro, rappresentando così tra il 20% e il 30% del Pil nazionale. Un dato che acquista ancora più peso se messo a confronto con la spesa pensionistica, che ha superato i 330 miliardi di euro, circa il 35% della spesa pubblica (fonte Mef nel 2023). Questo scenario evidenzia come le dimensioni della Silver economy, anche in termini di trasferimenti dello Stato, costituiscano una quota rilevante della ricchezza nazionale.

## **Le caratteristiche del Senior Housing**

Il Senior Housing declinato in Senior Living, Silver Living o Assisted Living e talvolta anche Senior Co-housing indica un sistema di appartamenti privati e indipendenti organizzati intorno a una serie di servizi comuni aggiuntivi, pensati per i bisogni di persone over 65 autosufficienti e attivi, rispondenti a un nuovo concetto di terza età.

Il format si è diffuso a partire dalla fine degli anni '60 nel nord Europa, successivamente questo stile abitativo si è diffuso negli Stati Uniti, in Canada, Giappone e in quei Paesi europei dove la funzione assistenziale della famiglia viene meno.

All'estero iniziano a diffondere anche le strutture di *Cohousing Intergenerazionale* che avvicinano il mondo degli anziani e quello dei giovani. Una soluzione dove gli inquilini “silver” di fatto convivono con un'altra generazione. In cambio dell'affitto, i giovani conviventi offrono servizi in cucina o di pulizia, di accompagnamento o compagnia ai coinquilini più avanti con gli anni.

Negli ultimi dieci anni in Italia, l'età media di ingresso nelle RSA è aumentata, raggiungendo circa 86-88 anni. Questo è il periodo in cui spesso emergono o peggiorano problemi di salute significativi, difficili da gestire a casa. Di conseguenza,

c'è una grande parte di 'longellians' autosufficienti che, in una fase della vita in cui la salute è ancora buona, potrebbe beneficiare di residenze con appartamenti indipendenti e servizi comuni.

Dal punto di vista della location e del posizionamento all'interno del tessuto urbano risulta premiante la prossimità e l'accessibilità a servizi utili, come supermercati, cinema e farmacie. Alcuni sorgono nei pressi di spazi verdi, ideali per andare in bicicletta, passeggiare o semplicemente per svolgere attività leisure (leggere un giornale o giocare a carte).

L'assistenza sanitaria è garantita dalla vicinanza di poliambulatori, alle convenzioni con qualificati centri specializzati o alla possibilità di visite mediche a domicilio. Nonostante si tratti di soggetti in buona salute la tempestiva gestione di un'eventuale emergenza o di criticità non programmabili tale servizio è molto apprezzato in quanto aumenta la percezione di sicurezza.

#### **La differenza tra Senior Housing vs. Case di Riposo, RSA, RSD.**

- **Casa di riposo** è una soluzione per gli over 65 quasi completamente autosufficienti, senza gravi patologie; la differenza di fondo, sia nel caso di strutture pubbliche o private, è che l'offerta è costituita da camere doppie o singole e non da appartamenti privati indipendenti. In questa formula abitativa il personale infermieristico è sempre a disposizione degli ospiti. Negli spazi comuni si svolgono attività ricreative, ludiche o culturali;
- Le Residenze Sanitarie Assistenziali - **RSA** sono strutture pensate per l'accoglienza dei soggetti più fragili che hanno necessità di un'assistenza sanitaria garantita h24 grazie alla presenza di medici, infermieri e personale dedicato alla vestizione, nutrizione, igiene. All'interno delle RSA le attività ricreative e di assistenza sono specializzate sui bisogni dei singoli ospiti;
- Le Residenze Sanitarie per Disabili - **RSD** destinate all'assistenza qualificata per un familiare disabile, può trovare una valida risposta nella formula che può andare dal centro diurno alla struttura residenziale. L'obiettivo di queste strutture è offrire agli ospiti la possibilità di sviluppare la propria autonomia, attenuando quei disagi e disturbi legati alla disabilità.

(fonte [seniorhousingitalia.it](http://seniorhousingitalia.it))

## **PNRR e Senior Housing**

Il Governo italiano, attraverso l'adozione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), [...] sostiene la necessità di intervenire sulle strutture abitative esistenti e favorire nuovi modelli abitativi. La Componente 2 della Missione 5 (M5C2), "Infrastrutture sociali, famiglie, comunità e terzo settore", affronta la dimensione "sociale" delle politiche sanitarie, urbanistiche, abitative, dei servizi per l'infanzia, per gli anziani e per i soggetti più vulnerabili.

La M5C2 del PNRR comprende il sottocomponente 1 "Servizi sociali, disabilità e marginalità sociale", che prevede una linea di investimento, la 1.3 "Housing temporaneo e stazioni di posta", dedicata alla grave emarginazione adulta con una dotazione complessiva di 450 milioni di euro. Il fine è quello di prevenire l'esclusione sociale e assicurare il recupero della massima autonomia delle persone. La linea di attività più corposa del progetto (con un impegno di oltre 300 milioni di euro) è finalizzata a finanziare la riconversione delle RSA e delle case di riposo per anziani in gruppi di appartamenti autonomi, dotati delle attrezzature necessarie e dei servizi attualmente presenti nel contesto istituzionalizzato.

## **Economia**

### **Tariffe euro/mese**

- Location secondarie: singolo 1.000 euro/mese
- Location primarie: singolo 1.500 - 2.100 euro/mese o 2.100 - 3.500, range in base ai servizi che vengono attivati;

**Cap Rate Lordi attesi.** I senior living possono raggiungere rendimenti lordi compresi tra il 5,5% - 6% in base alla location e servizi offerti.

## Normativa

In Italia non ci sono ancora normative specifiche che regolano il Cohousing e di conseguenza il Senior Housing che rientra in questa categoria. Per il futuro del Senior Housing in Italia, una soluzione oggetto di analisi è quella delle Viviendas Dotacionales catalane: queste strutture prevedono un'intesa fra soggetto pubblico, progettisti e costruttori. Un accordo che definisce le specifiche della costruzione, come la distanza massima dai servizi utili, la qualità edilizia e le modalità di rapportarsi fra anziani e personale. Successivamente, il soggetto pubblico stipula un contratto con una cooperativa sociale che mette a disposizione una serie di figure professionali idonee alla struttura.

Anche se nel nostro Paese non ci sono normative volte a regolare questa tipologia di abitazioni, stanno nascendo nuove partnership sociali tra soggetti pubblici, imprese e fondazioni d'impresa per aumentare le opportunità di investimento in opere di rilevanza sociale. Si cominciano a concretizzare convenzioni e agevolazioni promosse da comuni, assicurazioni, fondi, aziende ed enti per includere il Senior Housing in ambito previdenziale. (fonte [seniorhousingitalia.it](http://seniorhousingitalia.it))

## Principali informazioni dal settore

In Italia il mercato del settore «senior living & care» ha dimensioni strutturali certamente ridotte rispetto ad altri Paesi europei, ma presenta una costante crescita e un notevole aumento dell'interesse degli investitori, date le grandi potenzialità dovute anche al suo attuale sottodimensionamento. La sua carente rilevanza, rispetto al resto d'Europa, è dovuta alla dispersione geografica degli anziani sul territorio italiano, spesso dislocati in piccole aree rurali che impediscono la creazione di ampi complessi immobiliari, la mancanza di incentivi che favoriscono l'edilizia per anziani e una conseguente incertezza normativa per il settore e una forte influenza della cultura e tradizione italiana, che predispone le famiglie a voler prendersi cura personalmente dei famigliari più anziani.

Una particolarità del settore italiano consiste nel fatto che le strutture più consolidate sono le RSA e le case di cura, mentre non sono ancora sviluppate le forme di Independent Living verso le quali inizia però ad esserci anche a livello nazionale un certo interesse.

### Italian Golden Age

Il progetto integrato promosso da Federterme – Confindustria in collaborazione con la piattaforma Italcarea unisce in modo innovativo turismo medicale, senior housing, benessere termale, agevolazioni fiscali e rigenerazione urbana. Una strategia trasversale che guarda ai borghi, alla medicina preventiva, alla sanità diffusa e alla voglia di vivere bene anche dopo i 65 anni. Questo nuovo modello apre scenari inediti per i territori termali, trasformandoli in veri e propri poli di attrazione per una popolazione senior internazionale.

Questo nuovo modello apre scenari inediti per i territori termali, trasformandoli in veri e propri poli di attrazione per una popolazione senior internazionale alla ricerca di un nuovo equilibrio fra salute, clima, relazioni e benessere quotidiano.

Al centro dell'iniziativa c'è Italcarea, piattaforma digitale nata per promuovere l'eccellenza italiana nei settori della salute e del wellness. Online dal 2024 in italiano, inglese e tedesco, Italcarea raccoglie oltre 100 strutture termali e sanitarie e più di 300 programmi dedicati alla cura, prevenzione e rigenerazione. Già oltre 30 strutture italiane hanno espresso interesse ad aderire, prevedendo la riconversione di immobili esistenti o la realizzazione di nuovi spazi residenziali per anziani autosufficienti e semi-autosufficienti.

Secondo Federterme, il mercato globale del turismo medicale supera attualmente i 140 miliardi di dollari e potrebbe raggiungere quota 700 miliardi entro il 2033. In Europa ha già superato i 15 miliardi, con una crescita sostenuta a doppia cifra. Anche il settore del senior housing attira sempre più investimenti: Francia e Regno Unito raccolgono il 68% del totale, mentre l'Italia si attesta al 9%, pur vantando un enorme potenziale nelle aree termali.

### **Milano 3.0 - Next Generation Living**

Milano 3.0 – Next Generation Living è uno dei più rilevanti progetti di rigenerazione urbana della provincia di Milano. Situato nel comune di Basiglio, in prossimità del quartiere Milano 3, il progetto si estende su un'area di oltre 38 ettari ed è composto da sei edifici residenziali per un totale di circa 260 appartamenti. L'iniziativa è promossa da DeA Capital Real Estate SGR.

Nell'ambito di questo sviluppo, il Fondo High Garden, gestito da DeA Capital Real Estate SGR con Orion European Real Estate Fund V come investitore, ha finalizzato la cessione di due edifici al Fondo Aristotele Senior, gestito da Fabbrica Immobiliare SGR. Le due palazzine acquisite, destinate al senior living, ospiteranno complessivamente 87 appartamenti privati in locazione. L'operazione è perfettamente in linea con la missione del Fondo Aristotele Senior: promuovere un nuovo concetto di residenzialità per la popolazione anziana, autosufficiente e attiva, all'interno di un contesto pensato su misura. Il complesso offrirà spazi verdi, aree comuni e servizi dedicati, favorendo la conservazione delle capacità cognitive e fisiche degli ospiti.

La gestione e la locazione delle unità abitative saranno affidate a Dils, attraverso la propria piattaforma BTR, che introduce un modello abitativo innovativo per il senior living indipendente, con soluzioni di medio-lungo periodo e servizi personalizzati.

### **Cosmo – il Senior Residence del futuro**

Cosmo è la Senior Residence del futuro, progettata da Settanta7 Studio e presentata nella loro sede a Milano. Questo concept innovativo per residenze per anziani risponde alle esigenze della vita contemporanea per persone over 65, autonome e in buona salute. La struttura può ospitare fino a 120 persone e combina il comfort individuale con numerose attività comuni, rendendo la vita quotidiana vivace e dinamica.

La residenza è organizzata in suite attorno a un nucleo centrale di spazi e servizi condivisi. L'edificio, sviluppato su un unico livello con una planimetria quadrilobata, presenta forme fluide e continue che favoriscono la socializzazione tra i residenti e con la comunità.

### **Ex Trotto Milano – CDP, Banca Finint e Hines**

Il primo investimento di CDP nel settore del senior housing a Milano prende forma attraverso la riqualificazione dell'ex impianto ippico del Trotto, dismesso dal 2012 nel quartiere San Siro. Il progetto, promosso da Hines in qualità di co-investitore e development manager, prevede la realizzazione di 360 unità abitative in locazione a canone convenzionato, affiancate da servizi dedicati alla socializzazione e allo scambio intergenerazionale. L'iniziativa rientra nel più ampio piano di rigenerazione urbana presentato nel 2023 da Hines, che interessa un'area di 130.000 mq. CDP Real Asset SGR, attraverso il Fondo Nazionale dell'Abitare Sociale, partecipa con un impegno fino a 50 milioni di euro, destinati al nuovo fondo AshITA - il cui nome evoca il concetto di "domani" in giapponese - affidato a Prelios SGR e aperto ad altri investitori. Al fianco di CDP figura anche Banca Finint, con 15 milioni provenienti dal Fondo Tematico Piani Urbani Integrati (Fondo PUI), sostenuto dal Ministero degli Interni e dalla BEI nell'ambito del PNRR. La firma della Convenzione Urbanistica segna l'avvio operativo del progetto, con i lavori previsti entro fine 2025 e i primi spazi consegnati alla città nel 2027.

### **Spazio Blu – INPS, Gruppo CDP, Gemelli e Investire SGR**

Sorgerà a Roma nel quartiere Camilluccia-Trionfale, presso l'ex Inggi, un complesso da 300 appartamenti adattati alle esigenze della generazione Silver. Si stima un valore progettuale che raggiunge i 130 milioni di euro, che si dividono in 30 milioni di riqualificazione e altri 100 per la trasformazione degli immobili. INPS si identifica come il proprietario degli asset immobiliari, che verranno adattati da CDP Real Asset SGR. Il piano di rinnovo prevede miglioramenti energetici, implementazioni tecnologiche, l'implemento di aree di socializzazione, oltre che a spazi dedicati alla componente sanitaria. Quest'ultima verrà applicata da Gemelli a Casa, il servizio di assistenza sanitaria domiciliare, tele-monitoraggio e teleassistenza fornito da Fondazione Policlinico Gemelli. L'apporto di Investire SGR si rifletterà nella creazione di infrastrutture sociali per la creazione di servizi a valore aggiunto.

L'investimento fa parte di un progetto che intende supportare le esigenze degli over 65 autosufficienti. La selezione degli abitanti nel complesso verrà adattata al fine di migliorare i rapporti intra-generazionali.

### **Vivismart – Villaggio Novoli**

A Firenze in via Baracca è stato inaugurato, nell'aprile 2024, il "Villaggio Novoli", una struttura di senior housing progettata per garantire autonomia agli over65, un progetto innovativo di Vivismart realizzato con il contributo della Fondazione CR Firenze grazie alla collaborazione tra il Consorzio Fabrica, il Consorzio Co&So e la cooperativa Il Girasole. Dotato di 37 appartamenti indipendenti con spazi comuni e servizi personalizzati, culturali e socio-sanitari (alcuni servizi di base con la possibilità di servizi aggiuntivi ad hoc).

### **Guild Living e Specht Group Italia**

Il 2 giugno 2023, a Siena, è stato inaugurato un complesso di 83 appartamenti per senior attivi, concepiti per accogliere una o due persone per un minimo di tre mesi. Frutto della collaborazione tra due operatori internazionali, Guild Living e Specht Group Italia, il progetto segue il successo di residenze per anziani realizzate dallo stesso gruppo Guild Living in diverse parti del mondo, quali Inghilterra, Germania, Australia, Nuova Zelanda ed alcuni paesi asiatici.

Lo studio internazionale di architettura e interior design Life3A, specializzato nella progettazione per la terza età, ha ideato gli spazi secondo una formula flessibile che permette di avere spazi adattabili alle esigenze degli ospiti. Tutti i servizi e le attività saranno aperti al pubblico, promuovendo l'integrazione con la comunità locale. I canoni di locazione partono dai 2.950 euro al mese, variando in base alle dimensioni dell'appartamento e dei servizi scelti.

Ad ottobre 2024 è stato inaugurato "Specht Residenze Torino", il progetto realizzato da Reale Immobili che ha previsto un investimento di poco inferiore ai 7 milioni di euro per il recupero dello storico edificio di corso Palestro 5. La struttura ospita 41 alloggi pensati per accogliere fino a 70 persone. Il modello abitativo è arricchito dalla collaborazione con realtà culturali locali, come l'associazione Arte Viva, e da servizi essenziali come Blue Assistance, che garantisce supporto medico continuativo e consegna dei farmaci direttamente in sede. I canoni mensili sono compresi tra 2.500 e 4.500 euro.

### **Aegide Domitys – Quarto Verde**

La prima struttura di senior living è stata introdotta in Italia dal gruppo francese «Aegide Domitys» (sviluppatore è il gruppo italiano «Immobiliare Percassi») ed è stata inaugurata nel primo trimestre del 2020; si tratta della residenza «Quarto Verde» a Bergamo. Su una superficie complessiva di 6.000 mq, Domitys Quarto Verde dispone di 124 appartamenti di media dimensione, dal monolocale al trilocale (da 45 mq a 65 mq), disponibili per l'affitto e pensati per anziani autosufficienti: gli appartamenti sono situati vicini a servizi quali supermercato, cinema, farmacia e ospedale; inoltre la struttura è dotata di piscina, sauna e palestra attrezzate ed un'area benessere con parrucchiere, estetista e sala massaggi.

### **Inps, Inarcassa e Enpap avvio del Fondo Aristotele Senior**

Nel mese di dicembre 2021 è stato presentato il primo progetto di residenze per la terza età frutto di un partenariato virtuoso tra investitori istituzionali - Inps, Inarcassa ed Enpap – che ha come scopo il lancio in Italia del senior living. Il progetto è promosso da Inps, attraverso il suo fondo di gestione immobiliare Aristotele Sanità; si tratta del primo fondo, costituito da enti previdenziali in compartecipazione pubblico-privato, che propone questo tipo di iniziativa in Italia. Inps apre ai capitali di Inarcassa ed Enpap la propria piattaforma di investimenti real estate dedicata al comparto senior, con l'obiettivo di sviluppare nuovi progetti residenziali dedicati ad over 65 autosufficienti.

L'asset class del senior housing costituisce uno dei driver immobiliari più strategici per il sistema Paese, con forti margini di sviluppo a fronte del progressivo incremento della domanda di tale servizio. Si tratta di un nuovo concetto di residenzialità, con appartamenti dati in locazione ad anziani autosufficienti e forniti di servizi comuni, quali servizi sanitari, lavanderie, aree di uso comuni, assistenza e trasporti, ambienti per attività sportiva e ricreativa, ecc. Il tutto inserito in località urbane, possibilmente di pregio, nel quale le persone possano godere di una buona qualità di vita.

Il Fondo Aristotele Sanità ridenominato in Aristotele Senior, gestito da Fabrica Sgr, ha iniziato il suo operato con un programma di investimenti da 500 milioni di euro, aperto ad ulteriori contributi di altri investitori istituzionali interessati a partecipare ad un'iniziativa a supporto del welfare, in linea con i target del PNRR in tema di sviluppo di infrastrutture sociali. Esso è diventato così la prima operazione di sistema, in Italia, dedicata al senior living.

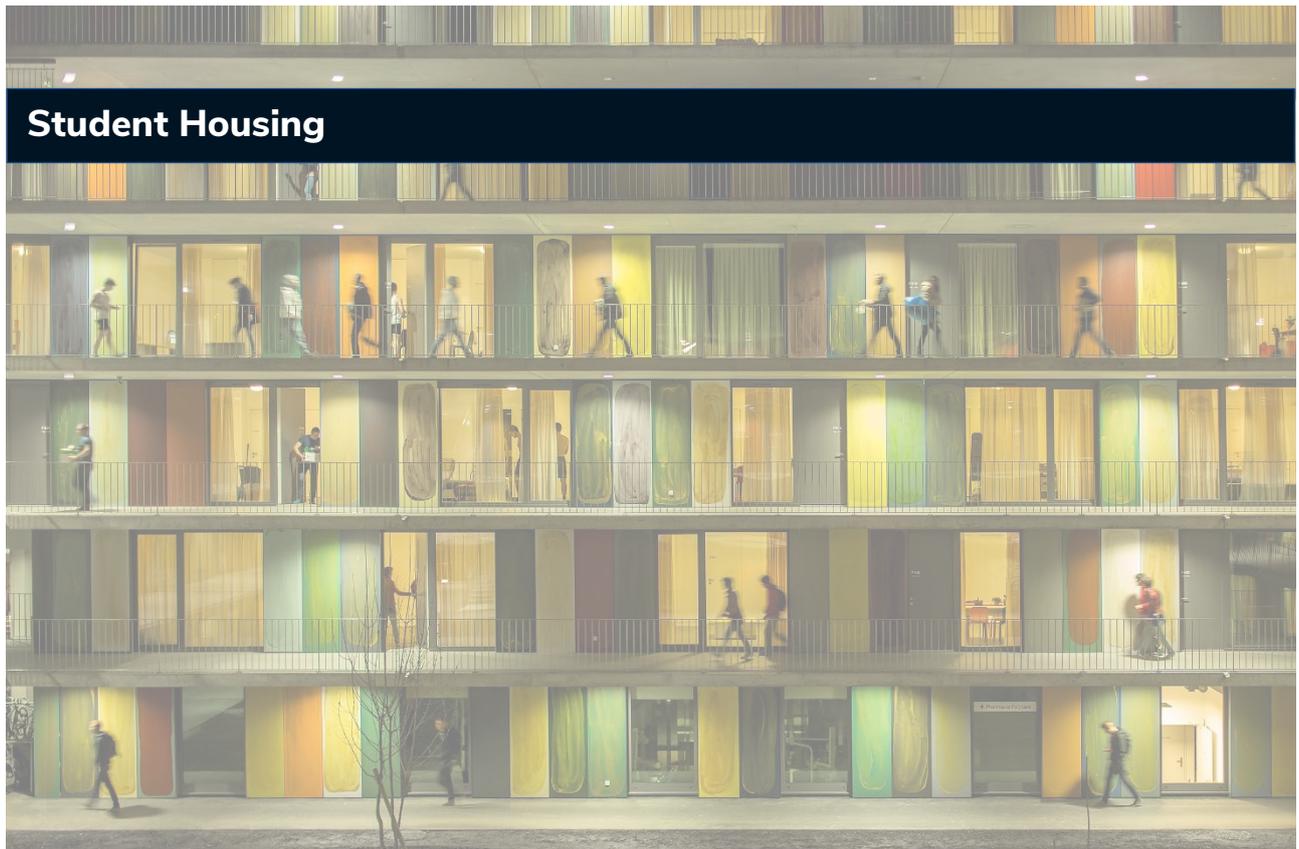
**Invimit - Fondo i3 Silver**

Nella primavera del 2018 Invimit SGR ha avviato il fondo immobiliare denominato «Fondo i3 Silver» che rientra nel più vasto progetto lanciato da Invimit denominato “Silver House” finalizzato a realizzare un modello di valorizzazione degli asset pubblici in «chiave senior» sempre più in grado di cogliere le richieste provenienti da questo segmento di clientela. I3-Silver si qualifica come un veicolo chiuso ad apporto di immobili di proprietà dell'Inps e dello Stato, che investe prevalentemente in immobili a reddito o a dismissione. Il progetto prevede la realizzazione di trecento alloggi di pregio riservati a “over 65”, realizzati in residenze appositamente pensate per il mercato della “terza età”, con la possibilità di condurre una vita indipendente ma potendo usufruire di una serie di servizi collettivi studiati appositamente per gli anziani.

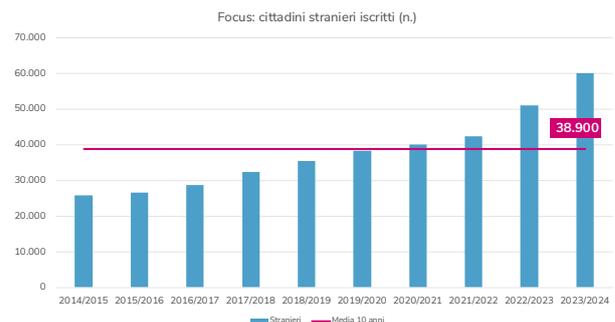
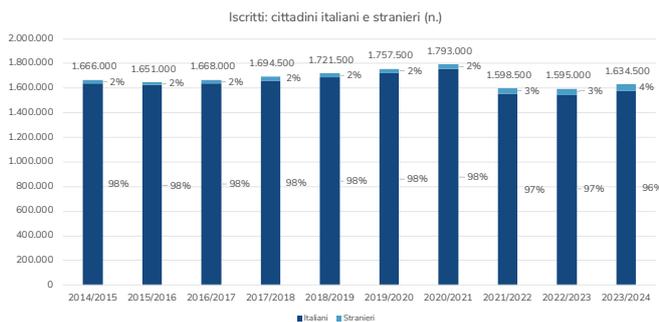
Risultano apportati dall'Inps sei asset. I primi due, apportati a luglio 2018: Lido Alberoni, centro vacanze situato a Venezia, e la ex colonia Rosa Maltoni Mussolini, casa di soggiorno climatica di Giulianova, in provincia di Teramo. Per la trasformazione in senior housing dei due immobili, del valore complessivo di 10 milioni di euro, Invimit aveva previsto un investimento di 24,6 milioni di euro.

Nell'ottobre 2018 sono stati apportati altri due asset: l'ex Convitto femminile di Spoleto e Villa Pullè a Verona, quest'ultima costituita da due edifici storici. Costo della riqualificazione stimato in 18 milioni.

Infine, non è mai stato comunicato ufficialmente, ma è noto che l'Inps ha apportato al fondo I3-Silver anche il complesso immobiliare di Fano “Convitto Vittoria Colonna”, situato a poca distanza dal centro storico della cittadina (Inoltre, secondo quanto riferito dalla stampa, l'Inps ha apportato al fondo anche il complesso Villa Primazzina a Lerici, ex colonia marina estiva immersa nel verde, in posizione panoramica con vista sull'intero Golfo Spezzino. Si stima che il costo della riqualificazione degli immobili in portafoglio sarà di circa 60 milioni.

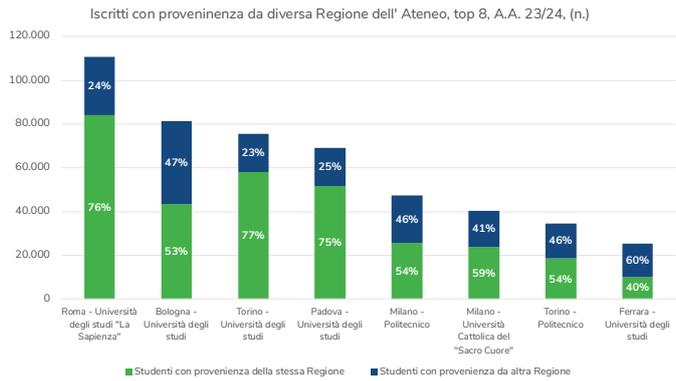


Secondo i dati del Ministero dell'Università e della Ricerca (MUR) in Italia, nell'anno accademico (A.A.) 2023/2024, il numero di studenti iscritti nelle università italiane ha raggiunto 1.634.500 unità, in aumento rispetto al precedente anno (+2,5% rispetto al 2022/2023). Nel dettaglio la quota di iscritti aventi residenza all'estero è di più di 60.100 unità, pari al 4% sul totale degli immatricolati nell'Anno Accademico (A.A.) 23/24. Dall'A.A. 2012/2013 il numero di studenti internazionali iscritti nelle Università italiane ha registrato un trend di crescita costante con un volume medio di quasi 38.900 unità.



Kroll Advisory su dati MUR

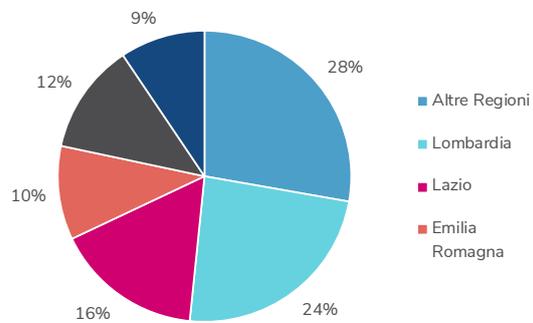
Prendendo in considerazione gli studenti iscritti negli Atenei <sup>1</sup> italiani nell'A.A. 23/24 si rileva che le prime 8 Università con studenti che arrivano da Regioni diverse da quella di localizzazione dell'Ateneo sono al Nord, in particolare l'Università di Ferrara (con il 60% degli iscritti sul totale proveniente da fuori Regione) seguita dall'Università di Bologna (47% sul totale), il Politecnico di Torino (46%) e il Politecnico di Milano (46%). In termini assoluti, invece, l'Università che registra il maggior numero di iscritti sul totale dell'Ateneo è l'Università di Bologna (più di 38.000 studenti con provenienza fuori Regione sul totale di oltre 81.000), l'Università degli studi "La Sapienza" di Roma (26.600 su 110.600) e il Politecnico di Milano (21.500 su 47.200).



Kroll Advisory su dati MUR

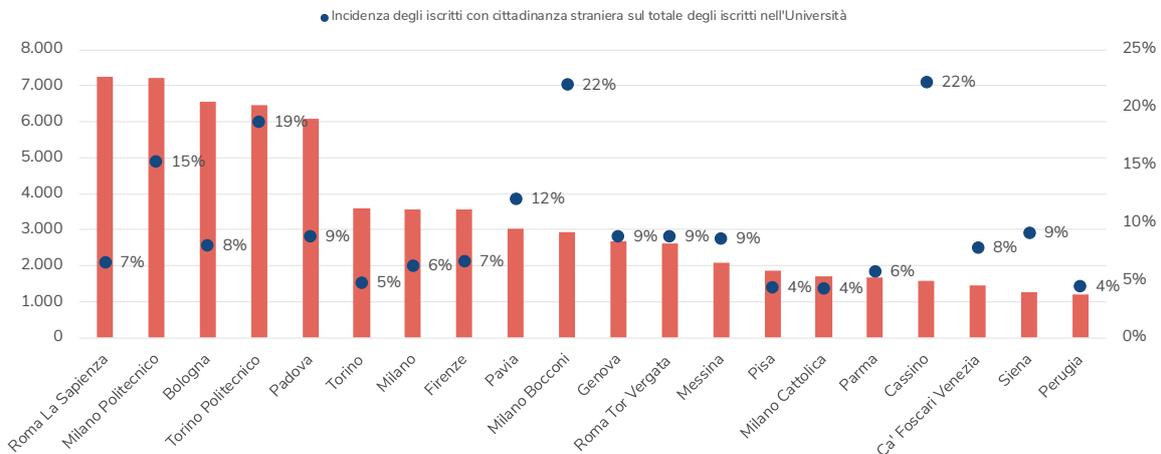
Più del 24% degli studenti con cittadinanza straniera è iscritto nelle Università della Lombardia, seguito a distanza dal numero di immatricolati negli Atenei della Regione Lazio (16%), Emilia-Romagna (10%). Guardando la classifica degli Atenei con il maggior numero totale di iscritti con cittadinanza straniera troviamo al primo posto l'Università Bocconi di Milano (22% sul totale di 13.391 iscritti) e l'Università degli studi di Cassino e del Lazio Meridionale (22% sul totale di 7.061 iscritti), seguite dal Politecnico di Torino (19% di 34.511 iscritti) e dal Politecnico di Milano (15% di 47.240). In termini assoluti rispetto al numero di iscritti, sia italiani che stranieri per ciascun Ateneo, risultano più numerosi gli studenti di origine internazionale de La Sapienza di Roma (7.231 studenti), seguita dal Politecnico di Milano (7.228) e dall'Università degli studi di Bologna (6.548); nel complesso le tre Università raccolgono più del 22% del totale degli iscritti con cittadinanza straniera negli Atenei italiani, mentre le prime 20 poco più del 70% degli studenti.

Iscritti con cittadinanza straniera per Regione A.A. 23/24, (n.)



Kroll Advisory su dati MUR

Iscritti con cittadinanza straniera per Ateneo, top 20, A.A. 23/24, (n.)



<sup>1</sup> Sono esclusi dall'elaborazione gli Atenei telematici

## L'offerta abitativa universitaria in Italia

L'offerta abitativa in Italia viene classificata in tre categorie da parte del Ministero dell'Università e della Ricerca (MUR):

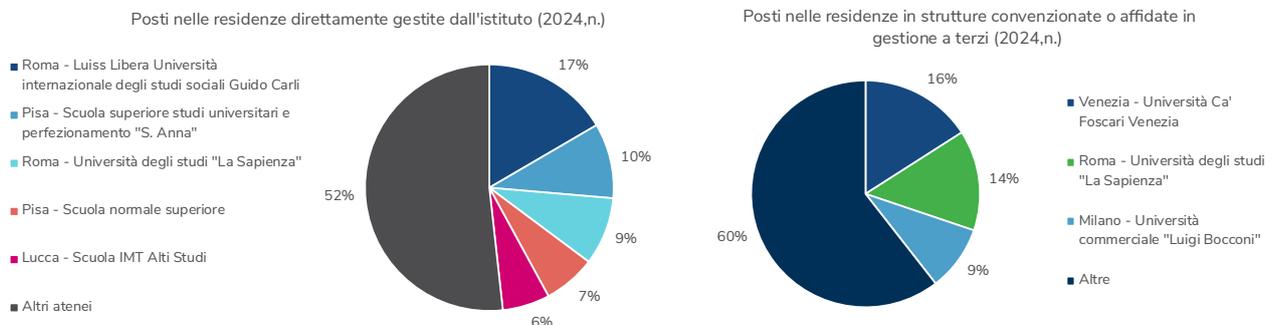
1. le residenze degli organismi regionali per il Diritto allo Studio Universitario (DSU);
2. i posti letto gestiti direttamente dagli atenei;
3. i posti letto gestiti dai collegi statali e non statali legalmente riconosciuti, dedicati a studenti che nel corso degli studi superiori abbiano dimostrato doti e impegno di rilevanza ottenendo risultati di eccellenza.

I dati diffusi dal MUR per l'anno 2024, ultimo dato disponibile, mostrano un'offerta totale di posti letto per gli studenti universitari di circa 49.840 unità. L'offerta è composta dalla componente "Alloggi DSU", con circa 44.690 unità, in decrescita rispetto al 2023, e dalla componente "Letti nei collegi" con 5.150 unità in aumento su base annua.

Regione	Posti Letto offerti da DSU e Collegi universitari Legalmente Riconosciuti (n.)											
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Abruzzo	370	385	385	385	636	506	395	391	325	75	329	243
Basilicata	137	137	110	115	115	115	71	95	80	85	110	110
Calabria	2.242	2.014	2.299	2.307	2.127	2.326	2.315	2.311	2.293	2.655	2.648	2.703
Campania	794	1.063	1.340	1.274	1.574	1.562	1.759	1.616	1.616	1.280	1.276	1.181
Emilia Romagna	3.366	3.692	3.693	3.717	3.717	3.728	3.744	3.641	3.670	3.979	3.919	4.097
Friuli Venezia Giulia	1.129	1.129	1.200	1.213	931	1.106	1.102	1.190	1.119	1.148	962	1.027
Lazio	2.393	3.044	3.084	3.020	3.020	3.060	3.034	2.895	2.895	3.632	3.476	3.443
Liguria	931	931	958	1.016	909	1.015	1.015	1.015	1.015	1.015	1.015	1.015
Lombardia	7.912	10.891	11.716	12.003	12.001	12.468	12.442	10.831	10.764	9.608	10.925	11.004
Marche	3.433	3.365	3.328	3.320	2.922	3.178	3.459	3.247	3.230	3.203	3.507	3.597
Molise	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Piemonte	2.366	4.745	4.626	4.877	5.181	5.042	5.118	4.369	4.365	4.558	5.296	5.424
Puglia	1.563	1.607	1.891	1.873	1.877	1.878	1.878	1.973	1.972	1.766	1.978	1.972
Sardegna	1.433	1.319	1.310	1.146	1.162	1.186	1.187	1.157	896	967	1.070	960
Sicilia	1.818	2.242	2.331	2.114	2.162	2.078	2.057	1.815	1.817	1.921	5.951	2.059
Toscana	4.458	6.289	6.438	6.402	6.373	4.774	4.770	4.760	4.287	3.405	3.829	4.142
Trentino Alto Adige	2.211	2.123	2.123	2.120	1.986	1.904	1.761	1.848	1.892	1.952	1.952	1.900
Umbria	1.396	1.248	1.248	1.248	1.248	1.243	1.111	1.050	928	819	1.148	1.428
Valle d'aosta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Veneto	2.065	3.161	3.438	3.328	3.369	3.503	3.376	2.943	2.779	2.665	3.452	3.534
<b>TOTALE</b>	<b>40.017</b>	<b>49.385</b>	<b>51.518</b>	<b>51.478</b>	<b>51.310</b>	<b>50.672</b>	<b>50.594</b>	<b>47.147</b>	<b>45.943</b>	<b>44.733</b>	<b>52.843</b>	<b>49.839</b>

Kroll Advisory su dati MUR

Nel 2024, il maggior numero di posti letto in residenze direttamente gestite (in totale circa 3.170 posti) è degli Atenei: Università LUISS di Roma (524), Scuola superiore studi universitari e perfezionamento "S. Anna" di Pisa (312) e Università degli studi "La Sapienza" di Roma (282). I posti letto che afferiscono a residenze in strutture convenzionate o affidate in gestione a terzi (in totale quasi 3.800 posti) sono invece gestiti principalmente dall'Università degli studi "Cà Foscari" di Venezia (602), Università degli studi "La Sapienza" di Roma (543) e Università commerciale "Luigi Bocconi" di Milano (352).



Kroll Advisory su dati MUR

Le residenze studentesche rappresentano un'importante infrastruttura per l'Italia e la domanda è in crescita, il Paese sta supportando il processo di strutturazione del mercato degli alloggi per studenti. Il MUR, a partire dal 2022, ha reso disponibile l'accesso "a 300 milioni di euro previsti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza utili al cofinanziamento di interventi volti all'acquisizione della disponibilità di posti letto per studenti universitari. [...] Come per le altre misure previste dal PNRR (Missione 4, Componente 1), anche in questo caso è previsto che il 40% dell'investimento complessivo di 300 milioni sia destinato a soggetti proponenti con sede legale nelle regioni del Mezzogiorno." L'obiettivo è la creazione di 60.000 unità d'alloggio per studenti universitari entro il 2026.

Con un tasso di copertura attuale del 4% rispetto alla media europea del 14%, l'Italia offre prospettive di crescita sostanziali. Entro il 2028, solo Milano dovrebbe avvicinarsi a un tasso di copertura del 10%, mentre altre città, tra cui Roma con circa il 3%, rimangono indietro, evidenziando lo stadio nascente del mercato e le diverse opportunità nei vari centri urbani.

Il fabbisogno teorico stimato dell'offerta strutturata di posti letto deve essere pari ad almeno il 20% degli studenti fuori sede in ciascun capoluogo di provincia sede di ateneo. Il numero di posti letto che ad oggi sarebbero necessari per far sì che l'offerta strutturata raggiunga la copertura target rispetto alla popolazione di studenti fuori sede è superiore alle 130mila unità.

Attualmente, secondo il rapporto "Lo student housing da mercato di nicchia a comparto maturo" di Scenari Immobiliari, in Italia ci sono più di 85.400 posti letto per studenti, con un numero crescente di strutture moderne gestite da operatori specializzati secondo standard internazionali. Infatti, il 66,3% è gestito da strutture regionali pubbliche, ma la quota degli operatori privati è aumentata dal meno del 10% nel 2017 a oltre il 21,7% attuale. Nei prossimi tre anni, si prevede un aumento di circa 28.000 posti letto, con la maggior parte delle nuove aperture nel 2026, portando l'offerta totale a oltre 100.000 unità entro il 2027. Poiché il numero di studenti nelle università tradizionali dovrebbe rimanere stabile a breve termine e l'offerta di alloggi per studenti è destinata a crescere, si stima che il tasso di copertura possa raggiungere il 15% entro tre anni, riducendo il divario con la media europea.

Nel corso degli anni post-pandemia, Roma ha registrato un forte aumento di presenze: ad oggi, circa 70.000 studenti sui 200.000 totali sono fuori sede e la città si caratterizza per uno dei tassi di crescita annuali più significativi a livello nazionale, con un aumento annuale del numero degli studenti fuori sede nella Capitale di circa l'8%.

Allo stesso modo, a Milano l'offerta abitativa per studenti non soddisfa le necessità e le disponibilità economiche del momento. Il capoluogo lombardo si caratterizza per un numero di studenti fuori sede superiore alle 90 mila unità, circa il 50% degli iscritti complessivi nelle università meneghine. Milano conta circa 14.500 posti letto, pari al 17% dell'offerta complessiva nazionale, un'offerta non sufficiente a coprire la domanda elevata. I prospetti per il futuro sono positivi, visto lo stanziamento dei fondi del PNRR e l'esponentiale aumento dei volumi d'investimento (12%) negli ultimi 5 anni. L'attrattiva del settore è in parte dovuta all'affluenza di studenti internazionali, che aumentano la richiesta di soluzioni abitative, e in parte alla mancata offerta di studentati all'avanguardia.

Il mercato dello student housing è in continua crescita in tutta Europa. Nel 2024, gli investimenti europei nel settore PBSA sono aumentati del 34%, raggiungendo i 7,2 miliardi di euro. Il Regno Unito ha assorbito il 62% degli investimenti totali, seguito dalla Spagna con il 12%, il doppio rispetto alla media del periodo 2019-2023. I maggiori incrementi annuali si sono registrati in Irlanda, nei Paesi Bassi e in Spagna, sostenuti da alcune operazioni di grande entità.

Il settore degli alloggi per studenti sta diventando in Italia sempre più attraente, come dimostra l'aumento del numero di sviluppatori, operatori e investitori coinvolti. Nel 2024 in Italia si è registrata una crescita degli investimenti in alloggi per studenti del +18% su base annua, raggiungendo poco meno di 390 milioni di euro. In particolare, i nuovi progetti di studentati in fase di sviluppo vedono la partecipazione di vari attori, principalmente fondi immobiliari e società di investimento straniere (oltre l'80% degli investimenti proviene da capitali stranieri).

Nei prossimi anni, l'attività immobiliare si concentrerà principalmente nei principali poli universitari del nord Italia: Milano, Torino, Padova e Bologna manterranno il loro ruolo di primo piano, mentre Roma e Firenze acquisiranno maggiore importanza. Tuttavia, la distribuzione degli alloggi per studenti non sarà uniforme: oltre il 75% dei posti letto sarà sviluppato nelle regioni settentrionali, meno del 5% nel Mezzogiorno e circa il 20% nelle regioni del Centro Italia.

## Pipeline

Struttura	Proprietà	Gestore	Città	Posti letto	Anno apertura
CX Naples	iGeneration	Campus X	Napoli	277	2025
Studentato	CA Ventures	-	Bologna	680	2025
Studentato Mind	Lendlease - Ream SGR	-	Milano	400	2025
Camplus Manin	Seri Industrial	Camplus	Udine	250	2025
Camplus Firenze Pietrapiana	Europa Gestioni Immobiliari	Camplus	Firenze	200	2025
Camplus Padova Turazza	Europa Gestioni Immobiliari	Camplus	Padova	230	2025
CX Bologna	iGeneration	Campus X	Bologna	633	2026
Studentato	Temprano Capital	-	Bologna	520	2026
Studentato	Prelios SGR	-	Sesto San Giovanni (MI)	750	2026
Studentato Ex Villaggio Olimpico	Coima SGR	-	Milano	1.700	2026
Studentato Ex Ospedale Maria Adelaide	REAM SGR	Camplus	Torino	369	2026
CX Modena	iGeneration	CampusX	Modena	366	2026
Collegiate Milan Bovisa	Castello SGR	Collegiate	Milano	470	2026
Studentato Brainville Ferrara	Swadeshi Hotels	Brainville	Ferrara	n.d.	2026
Studentato Brainville Calvanico	Swadeshi Hotels	Brainville	Calvanico (SA)	n.d.	2026
Studentato Brainville Pavia	Swadeshi Hotels	Brainville	Pavia	n.d.	2026
Studentato Brainville Padova	Swadeshi Hotels	Brainville	Padova	250	2026
Studentato "Ex Ambulatori Asl"	Cdp Real Asset	-	Genova	231	2027
Aparto Unione 0	Hines	Aparto	Sesto San Giovanni (MI)	703	2027
GSA/YUGO Prenestino	GSA Group	Yugo	Roma	561	2027
Collegiate Padova	Castello SGR	Collegiate	Padova	676	2028
The Social Hub Torino	-	The Social Hub	Torino	525	2030
Studentato	Asp Città di Bologna	-	Bologna	250-280	n.d.
Studentato	Invimit	n.d.	Roma	80	n.d.

Kroll Advisory su fonti di stampa

## Canoni e Rendimenti

Un punto di forza del mercato dello Student Housing si identifica nella diversificazione delle location, ovvero anche città qualificate come secondarie per altre asset class raggiungono lo stesso appeal di quelli che notoriamente si qualificano come primari centri urbani.

Città di medie dimensioni come Bologna, Firenze e Torino, ma anche Pisa e Padova ospitano infatti prestigiose Accademie che attraggono molti studenti, aumentando, di conseguenza, la domanda di alloggi per gli studenti fuori sede.

In questo scenario i canoni medi per camere singole o per appartamenti con un posto letto nelle principali città universitarie si attestano mediamente tra 800 – 1.300 €/mese, con punte superiori per le prime location, quali Milano e Firenze, seguite da Roma. Si assiste ad un aumento medio dei canoni del 20% su base annuale, con picchi del 37% a Bologna e del 27% a Milano.

In generale, si assiste ad una stabilizzazione dei rendimenti lordi che in città come Roma, Torino, Bologna e Padova si attestano tra il 7%-8%; a Firenze i valori si attestano nell'intorno del 6%, mentre Milano si conferma il luogo più attrattivo per eccellenza con rendimenti lordi che si posizionano tra il 4,5% e il 5,5%.

Città	Canoni medi (€/stanza, mese)
Milano	1.270 - 1.690
Roma	920 - 1.330
Firenze	1.090 - 1.440
Padova	660 - 880
Bologna	960 - 1.230
Torino	870 - 1.130

*Kroll Advisory su varie fonti*

## Principali operatori

Negli ultimi anni, l'Italia ha continuato ad affermarsi come una delle destinazioni più dinamiche e promettenti per gli investimenti nel settore degli alloggi per studenti, attirando l'interesse di operatori sia nazionali che internazionali. La crescita costante della domanda, alimentata dalla vivacità delle università italiane e dall'attrattività del Paese per studenti stranieri, ha incentivato l'espansione di nuove strutture e lo sviluppo di progetti innovativi.

Sul fronte nazionale, la crescita è guidata da player come **CX Place**, attivo con dieci residenze in città strategiche come Roma, Milano, Torino e Venezia. L'operatore prevede entro la fine dell'anno l'apertura di due nuovi complessi a Modena e Napoli, ampliando così la propria copertura geografica. Anche **Joivy** (ex DoveVivo) continua la sua espansione, operando in otto città italiane. Dopo l'inaugurazione del nuovo studentato in via Lepontina a Milano, l'attenzione si concentra ora su Roma, mercato chiave per la crescita futura. Infine, **Camplus**, il maggiore operatore nazionale per numero di strutture, con 49 residenze attive in Italia, prevede l'incremento della propria offerta con oltre 500 nuovi posti letto distribuiti tra Firenze, Padova e Udine.



*Kroll Advisory su varie fonti*

A livello internazionale, diversi grandi operatori hanno scelto di investire in Italia, rafforzando la loro presenza e pianificando nuove aperture. Tra questi, **Aparto**, che opera con 18 residenze distribuite tra Italia, UK, Irlanda e Spagna, ha recentemente inaugurato il nuovo studentato Durando nel quartiere Bovisa di Milano, offrendo oltre 600 posti letto.

Dopo i successi delle residenze Bocconi/Giovenale e Ripamonti, Aparto guarda ora a Firenze per il prossimo sviluppo. Anche **The Social Hub** (ex The Student Hotel) continua a puntare sull'Italia. Dopo aver esordito a Firenze con la struttura di Viale Spartaco Lavagnini, l'operatore ha ampliato la sua presenza con nuovi complessi a Bologna, Roma e ancora a Firenze (Viale Belfiore), con ulteriori piani di espansione a Torino. Il gruppo britannico **Collegiate** si inserisce nel mercato italiano con il campus Milan North a Bicocca e guarda al futuro con due nuovi progetti in pipeline nelle città di Milano e Padova, consolidando così la sua strategia di sviluppo nel Sud Europa.

Sebbene l'offerta sia attualmente concentrata nelle cinque principali città italiane – Milano, Roma, Torino, Bologna e Firenze – si registra un crescente interesse verso destinazioni universitarie meno consolidate ma in forte ascesa, come Padova, Pisa, Venezia e Ferrara. Questo trend riflette un'espansione più capillare del settore, che si sta adeguando a una domanda sempre più diversificata, in linea con i mutamenti nei flussi studenteschi e l'evoluzione del sistema universitario italiano.

## **PNRR e Studentati – aggiornamenti 2024 e 2025**

L'attrattività del settore è confermata dalle opportunità promosse dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) che attraverso la missione "Istruzione e Ricerca" ha stanziato più di 1 miliardo di euro di finanziamenti per la realizzazione di nuovi alloggi per studenti con l'obiettivo di aumentare il numero di posti letto per i fuorisede a 60mila posti letto entro il 30 giugno 2026. Il MUR si impegna a predisporre una quota pari ai primi tre anni del canone di locazione per le nuove unità.

A **marzo 2025** – Secondo quanto annunciato dall'UDU, Unione degli Universitari, i posti letto effettivamente confermati dai decreti pubblicati dal Ministero, risultano ancora molto lontani dall'obiettivo da raggiungere entro poco più di un anno. Dai decreti di concessione registrati dagli organi di controllo e quindi effettivamente ammessi a finanziamento, emerge che alla data del 17 marzo 2025 i nuovi posti letto disponibili sono soltanto 11.623, ovvero circa il 20% di quelli promessi.

Il MUR ha dichiarato 23 mila posti letto, probabilmente si tratta di posti letto ancora in fase di approvazione ma che ad ora non risultano nei decreti pubblicati.

A **novembre 2024** - Il Ministero dell'Università sta adottando nuove strategie per creare i 60.000 posti letto per studenti entro il 30 giugno 2026, come previsto dal PNRR. Tuttavia, al 15 ottobre, solo 10.203 posti letto su 134 richieste di finanziamento sono stati considerati idonei, lasciando una carenza di quasi 50.000 posti. Per colmare questo divario, l'ultimo decreto PNRR assegna al Demanio il compito di progettare e realizzare alloggi universitari, utilizzando edifici pubblici e beni confiscati. Inoltre, il Ministero sta negoziando con Bruxelles per rimuovere alcuni vincoli e includere nel conteggio gli 8.500 posti letto già realizzati, riducendo così i posti ancora necessari da 50.000 a 40.000.

Secondo il decreto ministeriale n. 481 di **febbraio 2024**, vengono stanziati 1,189 miliardi il conseguimento della missione 4, componente 1 (M4C1) del PNRR. Il decreto prevede l'erogazione di contributi pari a 19.966,66 euro per posto letto, ai soggetti gestori delle residenze universitarie. I soggetti gestori dovranno provvedere agli oneri di realizzazione, oltre che garantire una riduzione del 15% sui prezzi di mercato dei canoni, per i 9 anni consecutivi ai primi tre, stipendiati dal PNRR. Dei 60.000 posti, 40% dovranno essere localizzati nella regione del mezzogiorno, mentre 30% del totale dovrà essere riservato a studenti meritevoli DSU, ai quali dovrà essere garantita una riduzione del canone dal terzo al dodicesimo anno, pari al 25%.

## Micro-living: la realtà dell'Hybrid Living



### Hybrid Living: una nuova concezione dell'abitare

L'**hybrid living** è un termine coniato per indicare una **specifica categoria del mercato residenziale del micro-living**, che nell'immaginario collettivo è costituito da unità abitative di piccole dimensioni, concesse in locazione, corredate di servizi che solitamente sono destinate a studenti (student housing) o alla generazione silver (senior living).

L'**hybrid living** è costituito da immobili ad uso residenziale indirizzati ad un **target articolato e complementare**: studenti in corso o specializzandi, giovani professionisti, lavoratori nomadi, creativi o senior autonomi. Non è quindi l'età dei fruitori a determinare la tipologia della struttura, come nel caso di student housing o senior housing. Le figure interessate all'**hybrid living** sono alla ricerca di soluzioni abitative flessibili, sia in termini di durata dei contratti, sia di esigenza di spazi, soluzioni indipendenti ma anche in condivisione (co-living). Le unità abitative sono dotate di tutti i comfort e servizi accessori, attivabili on demand, oltre alla dotazione di aree comuni, come ad esempio la cucina, spazi per la convivialità, spazi attrezzati per il co-working e lo smart working, sala palestra, sala per la visione di film o dedicate all'ascolto della musica.

La pratica dell'affitto di appartamenti o la condivisione di stanze "tra privati", così come è nota, riguarda esclusivamente il bene casa, inteso come puro spazio fisico; rivolgendosi al mercato strutturato il concetto di abitare si arricchisce di un nuovo significato, in quanto prende in considerazione anche la **logica esperienziale**, ovvero tutta la sfera dei servizi che aumentano la percezione della qualità dell'abitare, dello stare bene in un determinato ambiente con persone che condividono esigenze e spazi comuni. Si parla di Integrated Living quando ci si riferisce all'offerta di servizi relativi alla domotica, smart home o e-commerce, che ultimamente vengono integrati ai progetti di co-housing. Cresce anche la necessità di rendere gli spazi di Co-Living sostenibili. I temi in materia ambientale sono sempre più rilevanti all'interno della società odierna, che cerca soluzioni abitative in linea con i propri valori.

Una nuova idea di community è alla base di questa innovativa concezione dell'abitare, già presente a livello europeo ma ancora poco conosciuta in Italia, in cui attualmente non è presente un track record di esperienze significativo e in cui si sta strutturando un mercato dell'investimento in immobili a reddito a destinazione residenziale. Gli operatori maggiormente attivi in corso di affermazione nel panorama italiano sono: Joivy, The Social Hub, Halldis, Artisa, Camplus e Homizy di Abitare.In.

## Tendenze in Europa

A livello europeo il mercato dell'hybrid living risulta molto più consolidato rispetto alla situazione italiana, specialmente nella regione settentrionale dove, ad esempio in Danimarca, il 2% di popolazione che abita in cohousing. I fruitori dell'offerta di appartamenti in affitto, di size contenuta, e completi di servizi sono single, giovani professionisti, studenti che proseguono con specializzazioni post-laurea, e manager che lavorano spesso in trasferta. Nelle principali realtà europee, in città come Londra, Amsterdam o Berlino la scelta verso per questa soluzione abitativa è spinta dalla volontà di abitare in una zona dinamica e completa dal punto di vista dell'offerta dei mezzi di trasporto (urbani e collegamenti extra urbani), di servizi e attività culturali, in quanto la maggior parte del tempo è trascorso fuori casa tra lavoro, studio e attività leisure.

La localizzazione dell'offerta è un key factor dato che coloro che scelgono l'opzione dell'hybrid living sono soggetti con un budget contenuto disponibili ad una sorta di compromesso, ovvero abitare in spazi ridotti, ma in location prossime al centro città. All'interno degli stessi edifici sono presenti spazi *in sharing* a disposizione di tutti coloro che vi abitano, sale dove lavorare, incontrare persone, socializzare, aree break, alla lavanderia. Gli affitti si attestano nel range tra 650 e 900 euro/mese, ma possono superare i 1.200 euro/mese in base alla posizione, alla dimensione dell'unità (20-25 mq per quelle più piccole sino a 40 mq) e ai servizi opzionati. Tra le possibili soluzioni contrattuali, prevalgono le soluzioni "all-inclusive" che coprono i costi dovuti alle bollette domestiche, pulizie e manutenzione, oltre alle spese di locazione. Generano dei rendimenti lordi annui compresi fra il 3,5% e il 5%: negli ultimi anni si è riscontrata una contrazione dei rendimenti in questo segmento. I rendimenti lordi a livello mondiale si attestano tra il 4,5% e il 5,5% con differenze legate alla posizione molto importanti. In città come Londra, Berlino, Amsterdam i rendimenti nelle posizioni centrali possono attestarsi intorno al 3,5%, mentre nelle zone più periferiche può aumentare anche fino a 2 punti percentuali. Secondo un'indagine condotta da Savills, il co-living è uno dei settori che però ha subito un forte calo d'interesse tra il 2023 e il 2024: la volontà degli investitori di operare in questo settore è passata dal 51% al 39%.

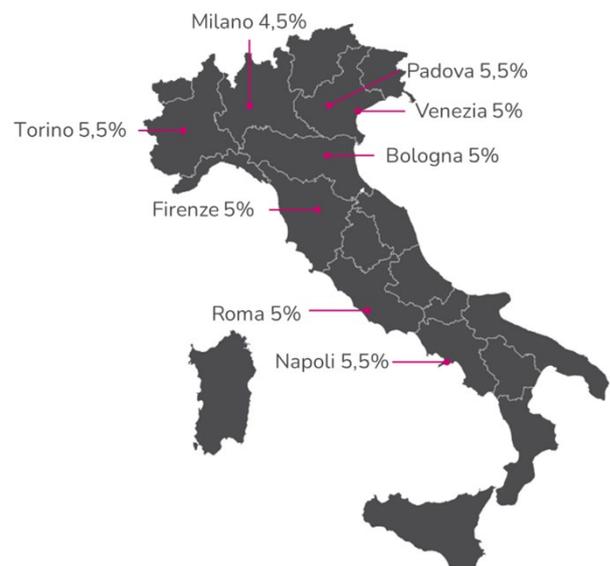
I principali player di mercato a livello europeo sono The Collective, The Stay Club, Rent24, Urban Campus e Habyt.

## Tendenze in Italia

Le mutate esigenze della domanda delineano le nuove tendenze del mercato immobiliare residenziale. I diversi tipi di fruitore (studente, business man, giovani professionisti, senior, ecc.) cercano unità abitative differenti da quanto offerto sino ad ora dal punto di vista dimensionale, energetico/sostenibilità e della flessibilità.

Il fattore sociodemografico ha contribuito in modo significativo al cambiamento delle dinamiche di mercato; a fronte di nuove tipologie di famiglie (costituite da un solo componente o coppie senza figli) e della maggiore mobilità sul territorio, la casa di proprietà non risponde alle nuove esigenze di flessibilità.

Nel corso degli ultimi anni si sono sviluppate sul mercato piattaforme che offrono la possibilità di locare unità abitative di privati, posizionate in diversi stabili, con una gestione unitaria e maggiormente orientate dell'hybrid living (a titolo esemplificativo si citano Airbnb, MyPlace, ItalianWay), offrendo tutele sia al locatore (ad es. in caso di morosità dell'inquilino), sia al locatario (maggiore garanzia dello stato del bene e gestione di eventuali criticità). Esse sono state inizialmente rivolte al segmento turistico/leisure e successivamente al segmento business o, nel caso degli studenti, realizzate per far fronte alla domanda non soddisfatta da canali tradizionali (studentati e affitti/sub affitti di stanze non sempre correttamente regolamentati).



In Italia il mercato dell'affitto risulta interessante in quanto esiste una domanda potenziale molto ampia che sta suscitando notevole attenzione da parte dei principali player già attivi a livello europeo.

I principali capoluoghi di provincia e le relative aree metropolitane, in particolare del nord e centro Italia, caratterizzate da un'elevata concentrazione di sedi universitarie e business-districts (Milano, Roma, Firenze, Bologna, Torino, Padova) offrono delle significative opportunità, anche perché maggiormente dinamiche dal punto di vista della mobilità per motivi di studio e professionali. Milano è la città italiana in cui il modello di hybrid living è maggiormente sviluppato. L'offerta prevede principalmente appartamenti da 3 (superficie media per trilocale pari a 101 mq) a 6 camere da letto, con dimensioni medie per camera tra i 10-18 mq, con bagni e cucina in condivisione.

Da un punto di vista progettuale si parla di unità abitative connotate da un dimensionamento ridotto in termini di superficie lorda di pavimento, corredate da spazi destinati a servizi comuni e da un'elevata dotazione di tecnologia.

Gli immobili rilevati per queste finalità provengono sia dal patrimonio immobiliare di investitori istituzionali, come assicurazioni e fondi pensione ma anche da privati. La destinazione garantisce un'elevata fungibilità dell'immobile in quanto gli edifici adibiti ad hybrid living al termine del contratto con il gestore possono essere ripristinate ed essere offerte su libero mercato (in vendita o in locazione) come se fossero delle unità abitative standard, completamente slegate da contratti che includono la quota relative alle utenze o altri servizi.

In Italia i rendimenti lordi per questo segmento sono compresi tra il 5,5% e il 6% annuo, contro il 4% in media del residenziale, in base alla città e all'ubicazione dell'immobile (centro, semicentro, quartieri strutturati, periferia). Riflettono il basso livello di rischio, puntando a garantire una stabilità dei ritorni sul lungo periodo. In generale i rendimenti dell'hybrid living sono superiori a quelli della residenza standard di 1,5% punti percentuali.

## **Principali novità del settore**

### **Joint Venture tra Invel Real Estate e YellowSquare – Gennaio 2025**

- Invel Real Estate, primario operatore di real estate private equity, ha annunciato la sottoscrizione di una nuova partnership strategica con YellowSquare, innovativa realtà italiana attiva nell'ambito dell'hybrid hospitality con sedi a Roma, Milano e Firenze.

L'accordo prevede un investimento complessivo di 200 milioni di euro finalizzato all'acquisizione, sviluppo e gestione di nuove strutture ricettive in Italia e nelle principali città del Sud Europa, con l'obiettivo di raggiungere una capacità complessiva di 5.000 posti letto. A tal fine, verrà costituito un nuovo veicolo d'investimento interamente partecipato da Invel, che si occuperà dell'identificazione e della trasformazione di asset in Italia, Spagna, Grecia e Portogallo in strutture da affidare alla gestione di YellowSquare.

### **Il Cohousing in Italia, report di Homers e Gabetti – 2024**

- Oltre al co-living emerge nel mercato italiano il co-housing, che si differenzia dal primo per durata (principalmente a lungo termine), proprietà e gestione condivisa, e focus sulla creazione di una comunità. Questo tipo di abitazione è prediletta dai Millennials, alla ricerca di soluzioni abitative più economiche, in grado di soddisfare le necessità tecnologiche, ecologiche e sociali della propria generazione. In Italia, principalmente al nord, sono recentemente stati avviati 21 nuovi progetti, sottoforma di nuove costruzioni e recupero di vecchi immobili, per la creazione di soluzioni cohousing. Prevalgono gli spazi comuni quali aree polifunzionali, cucine attrezzate e lavanderie, ma anche giardini e orti.

Si segnalano i progetti a Milano, 124 unità per un totale di 8200 mq ai quali si aggiungono 344 mq destinati alle aree comuni, e Torino, dove il Cohousing Borgo Rossini prevede il recupero di 7 unità abitative e la creazione di un'area wellness, cucina condivisa, posti bici, terrazze, orti e giardini. Infine, la proposta di e-co housing situata a Borgo Cornalese, nelle strette vicinanze di Torino. 28 abitazioni per un totale di 3750 mq di aree residenziali che si compongono di 3 monolocali, 4 bilocali, 1 trilocale, 13 quadrilocali, 6 loft e 1 villa, tutti dotati di spazi condivisi (400 mq) ed elevate classi energetiche, sorgono sulle radici del complesso storico.

**Camplus – 2024**

- La ormai affermata realtà di Camplus prevede l'apertura di due nuove strutture di Co-Living, una a Udine e l'altra a Firenze. Camplus propone una gamma di soluzioni abitative, quali residenze, collegi di merito, appartamenti e hotel, volte a soddisfare le differenti necessità, che si distinguono per prezzo, localizzazione e servizio. A Udine sorgerà una residenza da 250 posti letto per studenti e giovani lavoratori, mentre a Firenze Buonarroti la struttura da 200 posti letto, distribuiti in camere singole e doppie, ospiterà anche attività commerciali e direzionali.

**Europa 2024-2025**

- Nrepis sta avviando un nuovo progetto a Helsinki, che combina il BTR (build-to-rent) e case di cura in un unico intervento, per rispondere alla crescente esigenza di alloggi e di servizi assistenziali di alta qualità nell'area metropolitana di Helsinki. L'inizio dei lavori è previsto per l'autunno 2025, con la consegna stimata per il 2028.
- A Copenhagen sorge il nuovo progetto realizzato da BIG – Bjarke Ingles Group, studio di architettura danese, dal nome "KAKTUS TOWERS". Si tratta due torri residenziali da 60 e 80 metri, per un totale creazione di 495 appartamenti che aderiscono al concetto di micro-living. La grandezza media di ogni appartamento si attesta attorno ai 30mq. Il progetto fa parte di un'iniziativa che si estende per 74 mila metri quadri, destinati all'edilizia residenziale e alla fornitura di servizi pubblici.
- A Bruxelles, il Community Land Trust Bruxelles (CLTB) sta sviluppando diversi nuovi progetti di cohousing, tra cui CALICO (CAre and LLiving in COmmunity). Questo progetto, situato nel comune di Forest, è intergenerazionale e socialmente diversificato, comprendendo 43 abitazioni destinate a gruppi sociali vulnerabili come madri single, anziani e famiglie a basso reddito. Attualmente, CLTB sta costruendo sette nuovi progetti che includeranno un totale di 85 abitazioni, con l'obiettivo di fornire alloggi sostenibili e accessibili per i residenti a basso reddito di Bruxelles.
- LifeX è una società che propone soluzioni abitative innovative e flessibili: offre appartamenti condivisi e privati in varie città europee, tra cui Copenaghen, Londra, Parigi, Berlino, Monaco, Halle e Aarhus. LifeX si rivolge a giovani professionisti e nomadi digitali, offrendo una comunità integrata con eventi regolari per favorire la socializzazione. La flessibilità dei termini di affitto permette di trasferirsi rapidamente e di rimanere per il tempo desiderato.
- A Londra, The Collective rappresenta uno dei più grandi esempi di co-living al mondo. Offre una vasta gamma di servizi, tra cui spazi di coworking, aree ricreative, palestre e programmi di eventi sociali. Gli appartamenti sono completamente arredati e progettati per favorire la comunità e la collaborazione tra gli inquilini.

## Il mercato terziario



Il volume degli investimenti immobiliari in Italia nel comparto Uffici nell'H1 2025 risulta essere nell'intorno superiore di 800 milioni di euro - una performance leggermente inferiore (-9%) rispetto all'H1 2024 - costituendo circa il 16% del totale del mercato. Milano si conferma leader del mercato nazionale, attirando l'80% dei capitali investiti nel settore, seguita da Roma, che raccoglie il 15% del totale.

Il perdurare del contesto geo-politico significativamente critico, aggiunto anche alla situazione economico/finanziaria creata dalle politiche di commercio estero del Governo Trump, continua a condizionare i mercati finanziari (e di conseguenza quelli immobiliari) alimentando una situazione di "incertezza" nel breve/medio periodo. Nonostante i quattro tagli dei tassi d'interesse avvenuti da inizio anno da parte della BCE, questi interventi non sono ancora sufficienti per rilanciare rapidamente il settore immobiliare, che avrà bisogno di ulteriore tempo per riprendersi. Tuttavia, possono contribuire a rafforzare la fiducia degli operatori. Un ulteriore taglio dei tassi è atteso prima della fine dell'anno.

La difficoltà ed il costo di accesso al credito rendono di fatto sostenibili quasi esclusivamente operazioni full-equity, quest'ultime rese possibili per il segmento uffici, per esempio, grazie a club deal di investitori. Si osserva un prolungato atteggiamento "wait and see" degli investitori sia italiani che esteri.

Gli investitori continuano a privilegiare i pochi asset "core-trophy" ubicati in location prime presenti sul mercato; al contrario, si registrano segnali evidenti di repricing e una graduale decompressione dei rendimenti nelle aree periferiche o secondarie, specialmente per spazi ufficio di medio-grandi dimensioni che, in alcuni casi, non rispondono più alle esigenze della nuova domanda "ibrida".

Ancora, sempre maggiore si conferma e si consoliderà l'interesse per le tematiche ESG legate alla transizione energetica degli edifici (certificazioni ambientali, ricorso ad energie rinnovabili, regolamenti e normative volti a ridurre le emissioni in atmosfera di sostanze inquinanti, controllo e riduzione dei consumi energetici, etc) quale elemento caratterizzante della domanda corporate, con riflessi anche sugli aspetti economici e reddituali degli investimenti (valori/canoni/rendimenti).

Tema centrale e attuale continua ad essere quello dei finanziamenti "Green Loans", ovvero quegli strumenti messi a disposizione dal mondo bancario/finanziario per gli interventi legati alla transizione energetica, la riduzione delle emissioni e il contrasto ai cambiamenti climatici.

## Volumi di compravendita

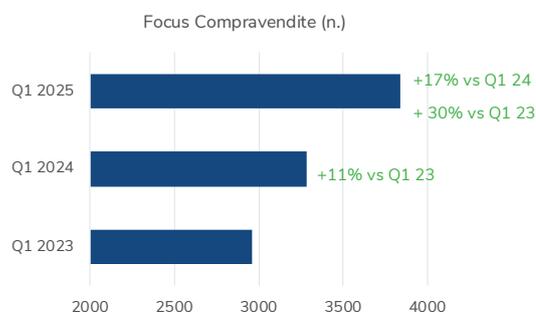
Il consuntivo del 2024, ultimo dato disponibile su base annua, ha confermato un'accelerazione delle transazioni, portando il numero degli scambi al di sopra dei risultati del 2023 (variazione annua +9%). In termini assoluti, i dodici mesi del 2024 hanno registrato complessivamente circa 14.520 compravendite contro le quasi 13.200 del 2023.

Area	NTN 2024	NTN Q1 2025	Var. % NTN Q1 2025 vs Q1 2024	Var. % NTN 2024 vs 2023	Quota NTN per area (Q1 2025)
Nord Est	3.787	2.376	20%	13%	25%
Nord Ovest	5.062	3.015	39%	15%	32%
Centro	2.822	2.064	-13%	5%	22%
Sud	1.980	1.363	26%	4%	14%
Isole	871	664	-14%	-6%	7%
<b>ITALIA</b>	<b>14.522</b>	<b>9.482</b>	<b>17%</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel periodo gennaio-marzo 2025, l'ammontare delle compravendite registra un risultato positivo, registrando circa 9.480 transazioni, pari a +17% rispetto ai primi 3 mesi del 2024, così come +30% rispetto al 2023.

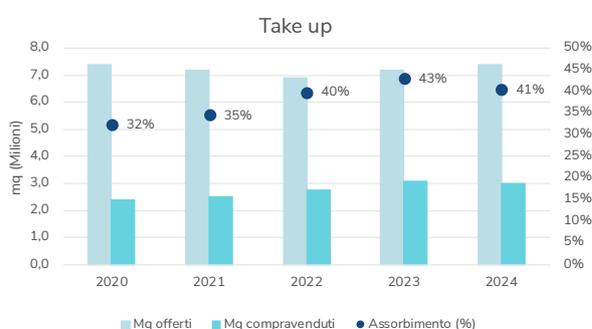
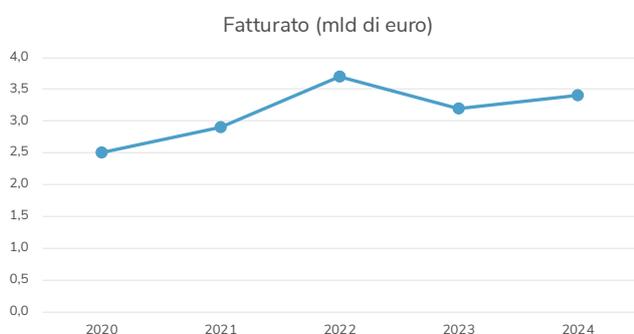
Nel dettaglio il Sud ha intercettato più del 14% del totale delle transazioni di uffici registrando una variazione di +26% rispetto al Q1 2024, mentre nelle Isole si sono registrate il 5% delle transazioni, pari a una variazione su base annua del -14%; il Centro ha rilevato circa il 17% del totale delle transazioni con risultati pari a -13% rispetto allo stesso periodo del 2024. Il Nord che nel complesso ha assorbito quasi il 64% delle transazioni, rileva per il Nord Est variazioni pari a +20% vs Q1 2024, mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 38% del totale delle transazioni evidenzia performance pari a +39% rispetto ai primi 3 mesi del 2024.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Fatturato e take up

Nel 2024, ultimo dato disponibile, il fatturato terziario in Italia ha registrato un volume pari a 3,4 miliardi di euro, segnando una variazione del +6% su base annua. L'offerta di spazi ad uso ufficio ammonta a 7,4 milioni di mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del +3%, mentre le superfici scambiate si attestano a 3 milioni di mq (-3% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore superiore alla media dei 5 anni ed è pari al 41%.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Scenari Immobiliari

## Canoni

Nel primo semestre 2025 mediamente si rileva una sostanziale stabilità nei valori dei canoni. Nel dettaglio, le zone centrale mostrano valori in lieve crescita con punte del +1% in città come Bari e Torino, mentre le zone periferiche mostrano mediamente una sostanziale stabilità (-0,1%), con punte di quasi -2% nella città di Milano e di circa -1,5% a Bologna. Le aree semicentrali riflettono valori mediamente stabili.

	Var. % Canoni I 2025/ II 2024		
	Centro	Semicentro	Periferia
Bari	1,2%	0,8%	0,5%
Bologna	-0,6%	-0,4%	-1,4%
Firenze	0,0%	0,0%	0,4%
Milano	-0,3%	-1,1%	-1,7%
Napoli	-0,3%	0,0%	0,6%
Roma	0,4%	0,3%	0,6%
Torino	0,9%	-0,6%	0,0%
Venezia (Laguna)	0,0%	0,6%	0,0%
Media	0,2%	-0,1%	-0,1%

Kroll Advisory su Nomisma

## Rendimenti

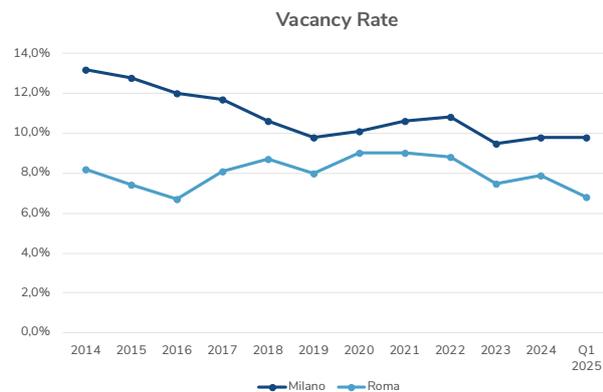
Nel primo semestre del 2025, i rendimenti lordi sono rimasti complessivamente stabili rispetto al secondo semestre del 2024, in attesa che il mercato recepisca pienamente gli effetti dei tagli ai tassi d'interesse operati dalla BCE. Nelle zone centrali e semicentrali delle città medio-grandi e nei business district consolidati, i rendimenti si attestano in un range compreso tra il 4,5% e l'8,5%, mentre nelle aree periferiche e nelle location secondarie la forbice si amplia, con valori compresi tra il 7,25% e il 10,0%.

A Roma, nelle **prime location**, i rendimenti lordi si sono mantenuti stabili nella prima parte dell'anno, oscillando tra il 4,75% e il 6,25%, con una media di circa 4,5% per i trophy asset. A Milano, invece, le **prime location** hanno registrato una compressione dei rendimenti lordi di circa 25 bps, portandosi in un intervallo compreso tra il 4,25% e il 5,25%, mentre i trophy asset hanno mantenuto una stabilità su livelli medi intorno al 4%.

Nelle zone periferiche/location secondarie, i rendimenti lordi si sono mantenuti stabili nella prima parte dell'anno, con valori rispettivamente compresi tra il 6,25% e l'8,5% e tra il 7,25% e il 10,0%. Si segnala comunque che nel settore direzionale si sta spostando sempre più l'attenzione verso il tenant, oltreché alle caratteristiche dell'asset e alla location. Pertanto, si possono trovare operazioni dove la situazione locativa e il rating elevato dei tenant possono influire in modo importante sui tassi di rendimento attesi, che possono comprimersi rispetto alla media del mercato di riferimento.

## Vacancy rate

Nel periodo gennaio-marzo 2025, ultimo dato disponibile, le percentuali di sfritto di spazi uffici registrano due trend: il primo riferito a spazi "prime" ovvero nuovi o valorizzati secondo standard di ultima generazione e localizzati in aree ad alto livello di accessibilità e presenza di servizi, il secondo a uffici "non prime". Nel primo caso il tasso di vacancy rimane molto basso, mentre nel secondo si assiste a una crescita, quest'ultima dovuta al basso appeal del prodotto. In particolare, a Milano la percentuale di vacancy nelle zone centrali si posiziona nell'intorno del 4-6% arrivando a valori superiori al 15% nelle location periferiche. A Roma, nelle zone centrali, si attesta attorno al 2,5% e arriva a valori leggermente superiori al 14% nelle zone periferiche.



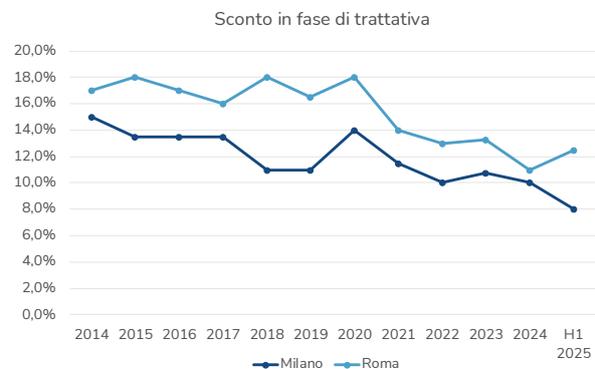
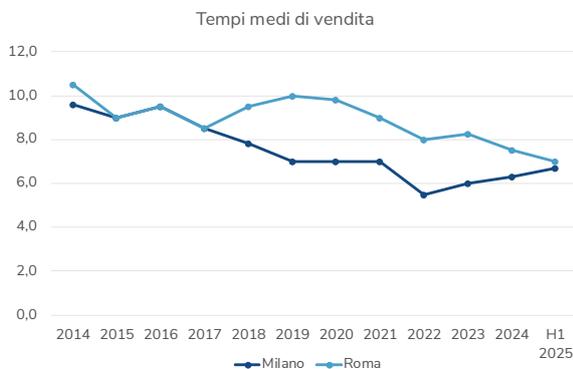
Kroll Advisory su fonti varie

## Tempi medi di commercializzazione e sconti

Nel primo semestre del 2025, i tempi di vendita nelle città intermedie si sono ulteriormente ridotti, scendendo in termini assoluti al di sotto della soglia dei 9,5 mesi. Anche gli sconti applicati durante la fase di trattativa si sono contratti: il divario medio tra il prezzo richiesto e quello effettivamente pagato si attesta al 14,1%, in calo di 0,2 punti percentuali rispetto alla fine del 2024.

I dati del primo semestre 2025 sui tempi di vendita e relativi alle grandi città rilevano una compressione che in termini assoluti scende sotto la soglia dei 7,5 mesi. Anche gli sconti in fase di trattativa risultano ridotti: il divario medio tra prezzo di vendita e di acquisto è pari al 12,5%, 0,2 punti percentuali in meno rispetto a fine 2024.

I dati disponibili dell'H1 2025 sui tempi di vendita rilevano un aumento a Milano (da 6,3 mesi nel 2024 a 6,7 mesi), mentre Roma registra una contrazione dei tempi (da 7,5 a 7 mesi). Si registra per Milano un trend decrescente negli sconti in fase di trattativa, mentre a Roma si rileva un aumento dopo una fase di decrescita in atto dal 2020. A Milano il divario medio tra prezzo di vendita e di acquisto è pari all'8% (-2% rispetto al 2024), mentre a Roma è pari al 12,5% (+1,5% rispetto al 2024).

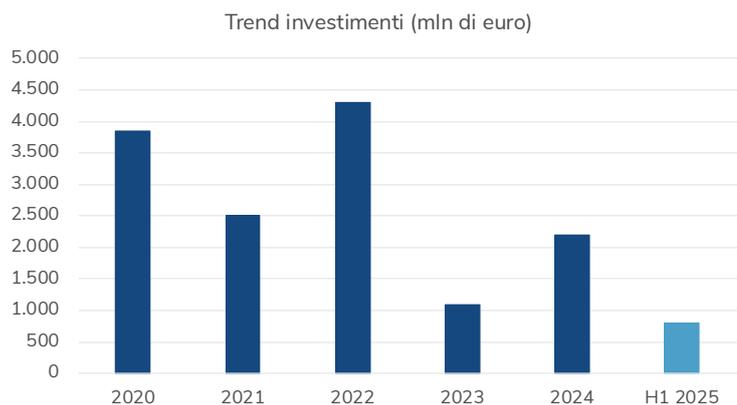


Kroll Advisory su dati Nomisma

## Investimenti

Nell'H1 2025 il settore degli uffici rappresenta la terza asset class del mercato italiano con circa 810 milioni di euro investiti, incidendo per più del 16% sul totale degli investimenti corporate, restando in linea il volume degli investimenti del primo semestre 2024. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma: insieme, le due principali città italiane rappresentano circa il 95% del mercato degli uffici.

L'interesse degli investitori resta fortemente focalizzato sulla qualità degli immobili e sulle location primarie, dove le solide performance dei mercati occupier in termini di take up continuano a favorire investimenti. Allo stesso tempo, la compressione dei rendimenti nelle prime location ed i vantaggiosi entry point offerti dal mercato stanno gradualmente attirando nuovamente i capitali core.



Kroll Advisory su fonti varie

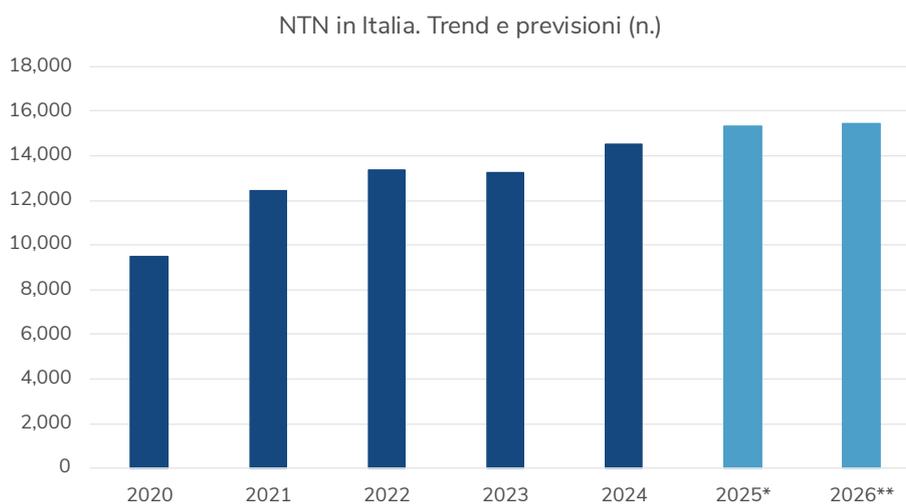
## Previsioni

Alla luce dei fattori esogeni che caratterizzano il mercato immobiliare e in particolare derivati, dal protrarsi del conflitto Ucraina-Russia ed in Medio-Oriente, dalle incertezze legate alle nuove politiche economiche statunitensi, e dagli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea, sia per il rilancio dell'economia, che per il contenimento dell'inflazione, si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

utili al fine di determinare la stima al 2025 e la previsione al 2026 del volume di compravendite e la tendenza dei prezzi.

VAR. YOY - UFFICI						STIMA	PREVISIONE
	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026**
COMPRAVENDITE	-9,7%	31,2%	7,6%	-2,2%	1,5%	5,7%	0,6%
PREZZI	-1,9%	0,7%	6,5%	0,3%	0,2%	-0,1%	0,1%



Kroll Advisory

## Principali Transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-25		Ex sede MPS <sup>2</sup>	RM	Roma	123,0	Gruppo Eco Holding, Talia Gestioni Alberghiere	DeA Capital Real Estate Sgr
giu-25		Palazzo del Toro	MI	Milano	51,5	FASC Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri	Gruppo Statuto
giu-25		Asset Via Dante 1	GE	Genova	n.d.	UniCredit	REAM SGR Sp.A.
giu-25		Asset Via Carcani	RM	Roma	50,0	Coima SGR	MUR - Ministero dell'Università e Ricerca
mag-25		Cordusio 2.0 <sup>1</sup>	MI	Milano	323,0	Tadashi Yanai	Hines, BVK, Universal-Investment
mag-25		Galleria Passarella	MI	Milano	n.d.	n.d.	Allianz
apr-25		Ex-sede LA STAMPA	TO	Torino	n.d.	Primaria SGR	n.d.
apr-25		Asset Via Colombo 142	RM	Roma	26,0	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR
apr-25		Palazzo L Gemini Center	MI	Milano	n.d.	Corum	Carfin92
apr-25		Asset Strada Del Drosso 37	TO	Torino	n.d.	n.d.	Kryalos SGR
apr-25		Mfe-Mediaset	MI	Cologno Monze	52,0	Cologno SPV, Banca MPS	Generali RE Fund SICAF
mar-25		Asset Via Carlo Marengo 32	TO	Torino	n.d.	Azimut Libera Impresa Sgr SpA	Hacer Srl
mar-25		Asset Via Spadari 2/A	MI	Milano	45,5	Zeta Investments S.r.l.	Next Re SIIQ
mar-25		Asset Via Principe Amedeo 5	MI	Milano	n.d.	Fabrica Immobiliare Sgr	Kryalos SGR
mar-25		Corso Vercelli 22	MI	Milano	n.d.	Apeiron Srl	n.d.
mar-25		Kilometro Rosso Brembo HQ	BG	Bergamo	n.d.	n.d.	Corum, SCPI Corum Origin
feb-25		Asset Via Zamenhof 363	VI	Vicenza	n.d.	n.d.	MSC Società di Partecipazione tra Lavoratori SpA
feb-25		Asset via Carlo Farini 56	MI	Milano	3,0	Intesa San Paolo	DeA Capital Real Estate
feb-25		Asset via Angelo Rizzoli 8	MI	Milano	50,0	Arkea, Transitions Europe	Goldman Sachs, Prelios SpA
feb-25		Asset Genova	GE	Genova	4,5	Aedes Società Anonima Ligure per Imprese e Costruzioni	n.d.
gen-25		Asset Via Cavour 5	RM	Roma	45,0	Castello SGR	n.d.
gen-25		Lybra Building	MI	Milano	55,0	Patrizia	TPG Angelo Gordon
gen-25		Asset Via Capitan Bavastro nn. 92/94	RM	Roma	9,2	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR Sp.A.
gen-25		Asset Via Domenichino 5	MI	Milano	n.d.	Kervis SGR	BFF Bank
dic-24		Asset Via Rampa Cavalcavia 16-18	VE	Venezia	5,9	Governo Italiano	Cromwell EREIT
dic-24		Fortezza 8	FI	Firenze	15,0	n.d.	Cromwell EREIT
dic-24		Asset Via dei Giuochi Istmici	RM	Roma	n.d.	n.d.	n.d.
dic-24		Palazzo Carciotti	TS	Trieste	n.d.	Generali Group	Città di Trieste
dic-24		Asset Via delle Lame 109/111	BO	Bologna	n.d.	n.d.	Blackstone, Kryalos
nov-24		HQ Moncler	MI	Milano	200,0	Gruppo Valesco	Covivio SA
ott-24		Asset Via dei Due Macelli	RM	Roma	n.d.	n.d.	Kryalos
ott-24		Asset Via Mecenate 86	MI	Milano	10,7	ASUSTEK	n.d.
ott-24		Carige	GE	Genova	n.d.	n.d.	BPER Banca
ott-24		Asset Via Gramsci 6	BO	Bologna	40,0	Kryalos	n.d.
ott-24		Asset Biancamano 8	MI	Milano	n.d.	n.d.	n.d.
ago-24		Time Building	MI	Milano	n.d.	Fabrica Immobiliare SGR	Invesco Real Estate
ago-24		Asset Via Principe Amedeo 3	MI	Milano	n.d.	n.d.	Blackstone, Kryalos
lug-24	IT Office Portfolio 2024	Torre Tonda	MI	Sesto San Giov.	n.d.	2C Sviluppo Immobiliare	BNP Paribas REIM
lug-24	IT Office Portfolio 2024	Asset Via Milanese 20	MI	Sesto San Giov.	n.d.	2C Sviluppo Immobiliare	BNP Paribas REIM

<sup>1</sup> asset mixed use (uffici e retail)

<sup>2</sup> asset che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

Kroll Advisory su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Il mercato ricettivo alberghiero



Secondo le previsioni l'istituto di indagine Demoskopika, l'estate 2025 si profila come una stagione favorevole per il turismo italiano, con una crescita stimata degli arrivi a oltre 65 milioni e delle presenze a circa 267 milioni, in aumento rispettivamente del 3,4% e del 2,1% rispetto all'anno precedente; ciò corrisponderebbe a circa 2,2 milioni di turisti in più e a 5,4 milioni di pernottamenti aggiuntivi, distribuiti tra le strutture alberghiere ed extra-alberghiere.

A trainare il settore è la crescente domanda di esperienze autentiche, in particolare quelle legate al turismo enogastronomico, che sta assumendo un ruolo centrale nelle preferenze dei viaggiatori. La spesa turistica, inoltre, è prevista in crescita e dovrebbe raggiungere i 39 miliardi di euro, con un incremento dello 0,9% rispetto alla stagione estiva 2024.

Il mercato interno mostra segni di ripresa, con un aumento del 5,5% degli arrivi e del 4,9% delle presenze, mentre il turismo internazionale si mantiene più cauto: si prevede una crescita contenuta negli arrivi (+1,7%) ma una lieve flessione nelle presenze (-0,4%), suggerendo soggiorni più brevi da parte dei viaggiatori stranieri, probabilmente influenzati da fattori economici e dalla concorrenza di altre destinazioni.

### Focus Legge di Bilancio 2025 - Interventi in ambito turistico <sup>2</sup>

A seguito dell'approvazione in via definitiva della Legge di Bilancio 2025, si propone un approfondimento sulle misure rivolte al settore turistico-ricettivo:

- **Detassazione lavoro:** detassazione del lavoro notturno e del lavoro straordinario nei giorni festivi per i dipendenti di strutture turistico-alberghiere. La misura consiste in un trattamento integrativo speciale pari al 15% delle retribuzioni lorde, riferite ai primi nove mesi del 2025, corrisposte in relazione al lavoro notturno e alle prestazioni di lavoro straordinario effettuato nei giorni festivi. Si proroga senza modifiche applicative la misura contenuta nella Legge di Bilancio precedente, che l'aveva previsto però solo per i primi sei mesi del 2024.

Con riferimento alle misure rivolte al settore turistico-ricettivo presenti nella Legge di Bilancio 2024 che interesseranno il 2025 si ricordano:

- **Rifinanziamento fondi destinati al Turismo** per un importo di 260 Mln di euro per il triennio 2024-2026;

<sup>2</sup> Fonte: Ministero del Turismo

- **Rifinanziamento fondo impianti risalita** per un importo di 110 milioni di euro per il triennio 2024-2026;
- **Rifinanziamento FUNT** (Fondo Unico Nazionale per il Turismo) per un importo di 135 milioni di euro per il triennio 2024-2026;
- **Rifinanziamento Cammini** per un importo di 15 milioni di euro per il triennio 2024- 2026;
- **Turismo accessibile:** nell'ambito del Fondo Unico per l'inclusione delle persone con disabilità (dotazione pari a 552.177.454 euro per l'anno 2024 ed a 231.807.485 euro annui a decorrere dal 2025). Una parte delle iniziative sono dedicate al turismo accessibile;
- **Giubileo 2025:** istituito un Fondo per la pianificazione e realizzazione delle opere e degli interventi funzionali all'evento, pari a 75 milioni di euro per il 2024, 305 milioni di euro per il 2025 e 8 milioni di euro per il 2026.

Il Codice Identificativo Nazionale (CIN) è diventato obbligatorio dal 1° gennaio 2025 per tutti i titolari di strutture ricettive, unità immobiliari destinate a locazioni brevi o finalità turistiche. Questa misura, introdotta dal Ministero del Turismo, punta a **uniformare gli adempimenti** in tutto il territorio nazionale e a **rafforzare il contrasto alle attività irregolari**. Le sanzioni per chi non si adegua variano dai 500 agli 8.000 euro.

### Analisi della domanda turistica

Nel 2024 le strutture ricettive alberghiere italiane hanno registrato 96,4 milioni di arrivi (+3% vs 2023) e circa 283,9 milioni di presenze (+3%). Considerando anche gli esercizi extralberghieri i flussi sono stati pari a 139,6 milioni di arrivi (+4,5%) e 466,2 milioni di presenze (+4%).

Nel dettaglio gli arrivi italiani sono stati circa 47,5 milioni, pari a una variazione annua del -1,4%; le presenze, invece, ammontano a circa 134,7 milioni (-1% su base annua). La componente straniera rappresenta strutturalmente il 51% degli arrivi e il 53% delle presenze sul totale dei flussi turistici alberghieri: gli arrivi stranieri ammontano a circa 48,9 milioni, mentre le presenze sono state 149,2 milioni, registrando rispettivamente +7,4% e +7,1% su base annua, mentre rispetto al 2022, la variazione dei flussi turistici internazionali ha registrato +33,5% di arrivi e +27% di presenze.

Il settore alberghiero ha intercettato il 69% degli arrivi e il 61% delle presenze dell'intero comparto (alberghiero ed extralberghiero). La maggior parte degli arrivi e delle presenze è stata registrata negli alberghi di 4 stelle, seguiti dalle strutture a 3 stelle.



Kroll Advisory su dati ISTAT

## L'offerta turistica: strutture e posti letto

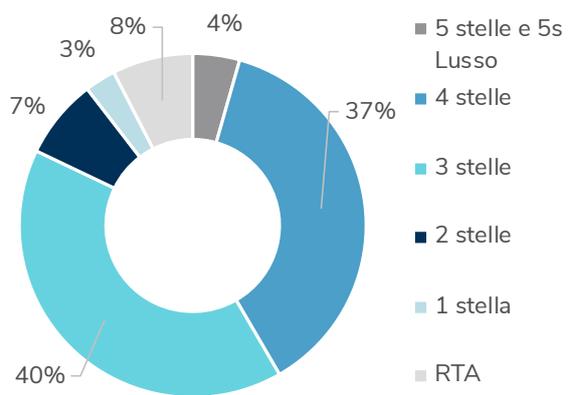
Nel 2024 sono stati registrati circa 32.945 esercizi alberghieri. Su base annua si rileva un saldo positivo pari a circa 750 strutture. In particolare, si osserva l'apertura di 285 hotel a 3 stelle, di 223 strutture di categoria 4 stelle, di 85 alberghi a 5s e 5s lusso e solo di 17 strutture a 2 stelle e 10 hotel ad 1 stella. I dati confermano il trend in atto già da qualche anno che favorisce investimenti in alberghi di categoria di fascia medio-alta. In termini di posti letto le strutture a 4 e 5 stelle registra un incremento medio del 4,3% in ragione d'anno mentre si segnala un incremento medio dell'1,4% per gli hotel a 1 stella e 2 e 3 stelle.

Più del 40% dell'offerta di camere è costituita da strutture di categoria 3 stelle mentre il 37% circa è riferibile ai 4 stelle; i 5 stelle coprono solo il 4% dell'offerta totale di posti letto.

La propensione ad investire nel segmento ricettivo è sostenuta dal sentiment positivo degli operatori sia del comparto alberghiero che extra-alberghiero sull'andamento degli arrivi nelle strutture nel 2024 e che dovrebbe proseguire nel 2025, trend sostenuto soprattutto dall'aumento del turismo internazionale e alto spendente, interessato all'offerta sempre più diversificata di esperienze premium, autentiche e sostenibili.

ALBERGHI PER CATEGORIA	Hotel	Posti letto	Camere	% incidenza Hotel sul totale
5 stelle e 5s Lusso	771	103.656	47.782	2%
4 stelle	6.639	865.237	406.776	20%
3 stelle	15.021	885.270	441.696	46%
2 stelle	5.002	155.060	81.434	15%
1 stella	2.339	58.970	31.502	7%
RTA	3.171	215.353	82.040	10%
<b>TOTALE</b>	<b>32.943</b>	<b>2.283.546</b>	<b>1.091.230</b>	<b>100,0%</b>

2024 - Camere per categoria alberghiera



Kroll Advisory su dati ISTAT

## Performance KPI Milano, Roma, Venezia e Firenze

Gli indicatori dell'Italian Hotel Monitor di Trademark Italia evidenziano una leggera crescita nel primo trimestre 2025 per l'industria alberghiera italiana, con una sostanziale stabilità dell'occupazione camere (-0,2 punti) ma un aumento del prezzo medio camera (+3,2%) rispetto al 2024, passato da 127,10 a 131,23€, sostenuto in particolare dall'incremento dei flussi internazionali. Il confronto con il 2023 evidenzia un incremento del prezzo medio camera del +13,6%.

Se da un lato questi dati evidenziano un andamento incoraggiante per il settore, dall'altro la continua crescita dei prezzi inizia a scontrarsi con la diminuita capacità di spesa della clientela italiana. Sempre più viaggiatori nazionali orientano le loro scelte verso opzioni alternative, privilegiando il mercato extralberghiero degli appartamenti turistici.

L'analisi per segmento conferma il consolidamento delle strutture di fascia alta: settore luxury (5 stelle), in crescita rispetto al 2024 per ADR (+4,7%) e TOC (+0,3 punti), quello upscale (4 stelle) che cresce per ADR (+2,0%) e resta sostanzialmente stabile per TOC (-0,2 punti), così come di quello midscale (3 stelle), che incrementa i prezzi (+1,5%) ma registra -0,3 punti di TOC.

L'analisi del TOC su scala nazionale rivela che la maggior parte delle città monitorate (22 su 39) superano il 60%, con ai vertici della classifica Milano, Bologna e Firenze. Nel ranking Top 5 per ADR, confermano il vertice Venezia, seguita da Milano, Firenze, Roma e Como.

Nel dettaglio, secondo i dati diffusi da CoStar nel **periodo gennaio-maggio 2025**, a Milano, Roma, Venezia e Firenze, il Tasso di Occupazione Camere (TOC) si è attestato mediamente al 64%, registrando un delta leggermente negativo di circa -1% rispetto allo stesso periodo del 2024. Il TOC più elevato è stato registrato a Milano con il 71%, seguono Roma e Venezia, rispettivamente con al 68% e 62%, chiude Firenze con il 55%, che segna una diminuzione di 5 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2024.

	TOC	Var. TOC	ADR (€/camera)	Var ADR (delta)
	2025	2025 vs 2024	2025	2025 vs 2024
<b>Milano</b>	71%	2%	206	2
<b>Roma</b>	68%	0%	220	11
<b>Venezia</b>	62%	-1%	380	-42
<b>Firenze</b>	55%	-5%	184	5

Kroll Advisory su dati CoStar

Nel medesimo periodo l'ADR – Average Daily Rate – definito come prezzo medio delle camere vendute, netto IVA e netto colazione, a Venezia registra la performance migliore con circa 380 euro/camera, con una decisa diminuzione sul 2024. Lo scostamento maggiore è stato infatti rilevato per la città di Venezia che ha visto una diminuzione pari a 42 euro/camera; invece, le altre tre città italiane hanno registrato degli incrementi rispetto al 2024: Roma con +11 euro/camera, Firenze +5 €/camera e chiude Milano che registra uno scostamento minore pari a +2€/camera, con un'offerta che si attesta a circa 206 euro/camera.

## Rendimenti Lordi

I rendimenti immobiliari del comparto alberghiero relativi al primo semestre 2025 registrano una stabilità in tutti i comparti, in attesa del recepimento dei tagli dei tassi effettuati negli ultimi mesi dalla BCE. Si osserva stabilità negli yield sia per gli immobili in location "prime" come Milano, Roma, Venezia, Firenze, e "top" come la costiera amalfitana e Cortina d'Ampezzo; sia per prodotti e destinazioni meno attrattive per gli investitori (Resort e Hotel in location a vocazione stagionale).

	Gross Yields %		
	Luxury and Upper Upscale	Upscale and Upper Midscale	Midscale and Economy
Milano			
Venezia	3,5% - 5,5%	5,5% - 7%	6,5% - 7,5%
Firenze			
Roma			
Top location*	3,5% - 5%	5% - 6,5%	> 6,5%
Leisure - Resort/Hotel**	5,75% - 7%	6,75% - 8%	> 8%
Altre destinazioni	5,75% - 7%	6,75% - 8%	> 8%

\*Ad es. Costiera Amalfitana, Taormina, Cortina d'Ampezzo, Portofino, Costa Smeralda

\*\*Località stagionali (mare, montagna, lago)

Kroll Advisory

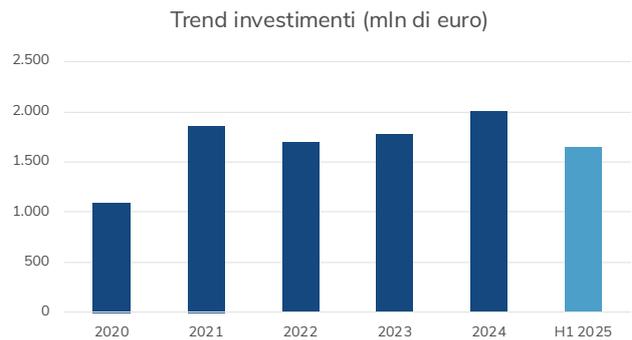
## Investimenti

Nell'H1 2025, l'asset class Hospitality, che include i segmenti hotel e healthcare, ha registrato investimenti per circa 1,65 miliardi di euro, pari al 32% del totale, trainati principalmente dalle transazioni nel settore alberghiero, che rappresentato l'83% del comparto.

L'Healthcare ha mostrato segnali particolarmente positivi, superando i 270 milioni di euro – il miglior risultato degli ultimi cinque anni – grazie a un'importante operazione di un portafoglio di 11 strutture clinico-ospedaliere, oltre a diverse transazioni su portafogli RSA.

Caratteristica distintiva del segmento Hotel in Italia è la sua capacità di attrarre capitali non solo nelle città principali, ma in tutto il territorio nazionale, contribuendo alla stabilità dei rendimenti. Il segmento del luxury continua a essere il principale driver delle scelte degli investitori, soprattutto a Roma e il lago di Como, dove si conferma una pipeline di nuove e prestigiose aperture.

Nel complesso, l'Hospitality si conferma una asset class altamente attrattiva per capitali di tipo value add, che incidono poco meno del 50%, in virtù dell'interesse verso operazioni con elevato potenziale di valorizzazione e riposizionamento. Gli investimenti core rimangono più contenuti, pur registrando una progressiva crescita della disponibilità di capitali dedicati.



Kroll Advisory su fonti varie

## Serviced apartments

Nel panorama dell'hospitality contemporanea, i **serviced apartments** rappresentano uno dei segmenti emergenti con le maggiori potenzialità di sviluppo nei prossimi anni. Si tratta di una asset class ibrida, a metà tra il residenziale e l'alberghiero, che unisce il comfort e la privacy di una casa privata con i servizi esclusivi tipici degli hotel. Destinati principalmente a una clientela medio-alta, offrono soluzioni flessibili adatte sia per brevi soggiorni sia per permanenze prolungate. Gli appartamenti si distinguono per spazi ampi, arredati con cura secondo le ultime tendenze dell'interior design, e sono generalmente composti da zona giorno, camere da letto e cucina completamente attrezzata. A questi si aggiungono servizi premium come concierge, pulizia giornaliera e lavanderia, oltre alla posizione strategica – spesso in centro città – e a dotazioni accessorie quali palestre, piscine o aree di co-working.

L'evoluzione più recente di questo modello è rappresentata dalle **branded residences**, ovvero residenze di lusso che portano il nome di un marchio alberghiero internazionale od associati a marchi di lusso, da Armani a Dolce&Gabbana. Questo connubio tra residenza privata e ospitalità di alta gamma consente di associare alla proprietà uno standard qualitativo elevato in termini di design architettonico, gestione e servizi. Il successo crescente di queste formule è confermato dal fatto che le branded residences possono raggiungere un premium di prezzo fino al 31% rispetto alle residenze di lusso tradizionali, con rendimenti lordi stimati tra il 4% e il 7%, superiori a quelli delle residenze standard. Si tratta di un modello ibrido e flessibile, ideale sia per uso diretto che per messa a reddito, con la gestione degli affitti spesso affidata al brand hospitality.

Per gli operatori alberghieri, le branded residences rappresentano un'opportunità strategica per espandere il portafoglio immobiliare senza sostenere i costi diretti dell'apertura di nuovi hotel, mentre per gli sviluppatori immobiliari il legame con un marchio rinomato consente di ridurre il rischio commerciale e accelerare le vendite. Tra il 2015 e il 2024, il settore ha registrato in Europa una crescita del +180%, mentre l'area Asia-Pacifico concentra il 23% dello stock globale. Il trend è inequivocabile: entro il 2030, si stimano oltre 580.000 unità attive nel mondo, con un volume d'affari destinato a superare i 100 miliardi di dollari. Secondo il Global Branded Residences Report 2025, l'offerta globale di queste soluzioni è destinata a crescere del 55% entro il 2026, con un tasso annuo di crescita del 12%, confermando il ruolo sempre più centrale di questo segmento all'interno del mercato immobiliare e dell'hospitality di lusso.

## Principali Novità H1-2025 <sup>3</sup>

### Giugno 2025

- La collezione Exceptional Homes di Mandarin Oriental, selezione di case vacanza private che offrono agli ospiti anche servizi ed esperienze da hotellerie di lusso, ha visto di recente l'ingresso di una nuova struttura italiana, il Castello di Procopio in Umbria.
- Hyatt Hotels Corporation espande il proprio portfolio lanciando un nuovo brand upscale: Unscripted by Hyatt. In trattativa 40 proprietà indipendenti.
- Aprirà in agosto il 5 stelle W Sardinia Poltu Quatu, dotato di 154 camere e suite luxury, un beach club, una Spa e un centro fitness. La storica struttura sarda, presente sul mercato come Grand Hotel Poltu Quatu per circa venti anni, era stata acquisita dalla società di gestione del risparmio Castello Sgr per 70 milioni di euro con l'idea di realizzare un nuovo albergo di alta gamma.
- Hnh Hospitality entra in un nuovo segmento di mercato con il lancio di Homy, relativo al segmento extended stay. Il primo progetto a prendere vita è Homy Livia Verona - 23 appartamenti all'interno di Palazzo Tedeschi, ma Hnh sta già monitorando altre città come Venezia, Milano e Roma.
- L'Hotel de Russie a Roma conclude il restyling da oltre 30 milioni di euro, in cantiere dal 2021, con la ristrutturazione e l'apertura della De Russie spa.
- È stato acquisito dalla società Gran Principessa lo storico Hotel Orologio ad Abano Terme. L'albergo, chiuso da oltre 20 anni, sarà oggetto di una ristrutturazione da 40 milioni di euro per riportarlo a essere un prestigioso 5 stelle.
- Mandarin Oriental ha preso la gestione in management contract del San Clemente Palace Hotel a Venezia, struttura storica di proprietà di Permak Investment situata su un'isola privata di cinque ettari, a otto minuti in barca da Piazza San Marco. A novembre 2025 cominceranno i lavori di restauro. L'hotel riaprirà come Mandarin Oriental, Venice ad aprile 2026.

### Maggio 2025

- Dopo l'esordio a Venezia, il brand Tapestry Collection di Hilton Worldwide arriverà a Milano entro fine anno con l'apertura del Puccini Hotel Milan, Tapestry Collection by Hilton, situato in Corso Buenos Aires 33. L'hotel è ancora in fase di ristrutturazione, disporrà di 59 camere, e anche di un ristorante all'ultimo piano.
- Il gruppo alberghiero R Collection Hotels, guidato dalla famiglia Rocchi, ha preso in gestione da febbraio 2025 il Bianca Relais, un boutique hotel cinque stelle sul Lago di Annone a Oggiono, nel Como Lake District. Il gruppo, con le sue 10 strutture, prevede un fatturato per il 2025 di 75 mln di euro e per l'area di Como di circa 48 mln di euro, compresa anche la nuova gestione della Casa du Lac a Varenna, una struttura affacciata sul lago con 12 camere.
- Dimora Ghirlandaio, borgo sulle colline di Firenze che fu casa dei pittori Ghirlandaio nel Rinascimento, cambia formula diventando un resort di lusso: la tenuta è stata fino ad ora prenotabile solo in esclusiva, mentre dalla stagione appena iniziata è possibile prenotare soggiorni individuali in villa e nelle suite, godendo del servizio di hotel 5 stelle.
- Villa d'Este sempre più grande: acquisisce l'Hotel Regina Olga a Cernobbio da R Collection.
- Blu Hotels investe 11 mln € per un resort "family & sport" in Alto Adige. Il progetto prevede il completo rifacimento dello Sport Hotel Cristal, a Maso Corto in Val Senales, e la creazione con l'Hotel Zirm (già di proprietà di Blu Hotels) di un unico resort, il Blu Senales Family & Sport Resort.
- Un altro 5 stelle a Milano vicino Piazza Duomo. Ferretti Hotels Group ha preso in locazione un immobile in via Mazzini 18, ad uso retail ed uffici, per un valore di 1,5 milioni di euro e capex di otto milioni. L'immobile, che si sviluppa su una superficie complessiva di 1.700 mq su sette piani fuori terra e uno interrato, sarà oggetto di un progetto di riqualificazione e di cambio di destinazione d'uso.

<sup>3</sup> Notizie estratte da Pambianconews Hotellerie

**Aprile 2025**

- Hilton ha annunciato l'arrivo di due nuove strutture in Italia, frutto di accordi di franchising con Lvrh di Fabrizio Roscioli. La prima apertura in pipeline sarà quella del Canopy by Hilton Milan Duomo, che aprirà nel corso del 2025 con 96 camere. Previsto anche l'opening di una seconda struttura entro fine 2025, l'Hilton Garden Inn Rome Colosseum, con 181 camere.
- Apre Maison Senato, sei luxury serviced apartments nel Quadrilatero di Milano, di proprietà della società Diomede.
- Upgrade per l'Hotel Sheraton Diana Majestic di Milano che diventerà un 5 stelle: l'hotel oggi ancora operativo e che chiuderà a settembre 2025 al termine del contratto di gestione con Marriott International passerà nelle mani di Egnazia Ospitalità Italiana.
- Feudi del Pisciotto si prepara ad ampliare il segmento hospitality: alla cantina si affianca un wine relais con 15 camere, che la proprietà si appresta a raddoppiare.
- Villa d'Este ha acquisito due alberghi a Como che fanno capo al gruppo LarioHotels, il Terminus e Vista Lago di Como.

**Marzo 2025**

- The Palace Company, che nel 2022 ha acquisito la società italiana Baglioni Hotels&Resorts, ha in pipeline l'espansione con 20 hotel a marchio Baglioni entro 7 anni. The Palace Company conta 17 strutture, di cui dieci ai Caraibi, per un totale di circa 5.200 camere operative e altre cinquemila in fase di sviluppo tra Repubblica Dominicana, Giamaica e le isole Turks and Caicos.
- La famiglia Panatta, proprietaria del Parco Acquatico Eldorado ad Apiro, apre un hotel da 20 stanze grazie alla ristrutturazione di una struttura alberghiera nel centro storico di Apiro nelle Marche. L'Hotel Eldorado potrà accogliere fino a 50 turisti e si rivolgerà sia ai fruitori del Parco Acquatico (oltre 50mila ingressi l'anno), sia al segmento business.
- Palazzo Ducale Venturi, hotel 5 stelle lusso situato in un palazzo storico del XVI secolo, investe due mln € per il restauro degli hotel a Minervino di Lecce: inaugura cinque nuove camere, raggiungendo un totale di 25 tra deluxe, suite e junior suite, e amplia la propria offerta con altre quattro camere deluxe a Dimora del Vescovo, palazzo a pochi passi dall'hotel.
- Th Group, gruppo alberghiero italiano, che ha tra i suoi azionisti Solfin di Graziano Debellini, Cdp Equity e Isa, punta a quotarsi in Borsa nell'arco di 5 anni.
- Nasce un nuovo gruppo di hospitality lusso a Cortina. Conti alla guida dei quattro hotel che attualmente fanno capo a due management company distinte: Grand Hotel Savoia Cortina e Residence Savoia Palace, entrambi con il brand Radisson Collection, sono gestiti da Ghs, mentre la società Lajadira gestisce Lajadira Hotel&Spa e la realizzazione del nuovo Grand Hotel Ampezzo che esordirà nell'autunno 2025.
- Atmosphere Core, società di ospitalità specializzata nell'area asiatica meridionale, approda per la prima volta in Europa e, nello specifico, in Italia, con l'apertura di Borgo Monchiero Heritage by Atmosphere. Questo monastero del XVIII secolo, costruito nel 1773 e poi restaurato, è situato in Piemonte, nel cuore delle Langhe, ed è suddiviso su tre piani in cima ad una collina che dispone di 19 suite e camere.
- Sina Hotels si aggiudica la concessione da 36 anni del palazzo di Galleria Ciro Fontana a Milano, attualmente occupato da uffici comunali.

**Febbraio 2025**

- Soges Group, gruppo specializzato nella gestione di strutture ricettive, in particolare quattro stelle o residenze d'epoca, ha firmato il contratto per la gestione del futuro albergo Meliá Venezia Lido, struttura di pregio quattro stelle superior.
- Salt Bae aprirà il suo primo ristorante in Italia all'interno di Casa Brera a Milano, hotel gestito da Marriott.

- IHG Hotels & Resorts continua l'espansione nel sud Europa del suo marchio dedicato al segmento midscale, Garner Hotels, con il rebranding di una delle strutture di Pacini Group in Garner Rome Aurelia, hotel situato a ovest di Roma, sulla Via Aurelia, che offre accesso all'aeroporto di Fiumicino e alle principali attrazioni turistiche del centro storico.
- Due aperture attese vedranno la luce nel 2025 nel mondo QC: il QC Room a Milano, hotel situato in zona Porta Romana che aprirà tra la tarda primavera e l'inizio estate e Terme Berzieri di Salsomaggiore Terme, in provincia di Parma, che taglierà il nastro in estate.
- Blu Hotels investe 3 milioni di euro per il restyling di Grand Hotel di Forte dei Marmi.
- The Social Hub mette il focus sull'Italia, aprendo la sua seconda struttura a Firenze Belfiore, frutto di un progetto di rigenerazione urbana che ha richiesto un investimento complessivo di 150 milioni di euro. Questa tappa rappresenta la 19esima in Europa per il modello di ospitalità ibrida, facendo diventare lo Stivale il secondo paese più importante per il gruppo. The Social Hub Firenze Belfiore conta 550 camere e presenta diversi tipi di soluzioni di soggiorno, da una notte a un anno intero.
- Cdp Real Asset Sgr e Hnh Hospitality hanno raggiunto un accordo per la gestione della struttura alberghiera sotto il marchio Radisson Collection, da 130 stanze, che nascerà al termine del progetto di riqualificazione della ex Accademia Militare di Torino, previsto entro il 2028.
- Il Gruppo Bcc Iccrea ha finalizzato un'operazione di 15 milioni di euro a beneficio della Rocco Forte Hotels, volta ad accompagnare il gruppo inglese nel percorso di ristrutturazione e successiva apertura di Palazzo Castelluccio di Noto (prevista per metà 2027).
- Valtur Cervinia Cristallo Ski Resort, composto da 211 camere, al termine di un piano di riqualificazione triennale, è diventato un 5 stelle.
- A Milano ad inizio febbraio ha aperto il nuovo 5 stelle Nemi – Nest in Milan, gestito dalla società Opera Hotels. Le camere e le suite a disposizione degli ospiti sono 49, distribuite su quattro piani, tra cui spiccano le Garden Suite, con un giardino privato di 60 mq, e le Milano Suite, con una vista panoramica sui tetti e sullo skyline cittadino.
- L'ex Hotel Majestic a Roma diventa Baccarat Hotel Rome, nuovo hotel cinque stelle lusso in via Vittorio Veneto che, al termine dei lavori di riqualificazione previsti per la fine del 2026, offrirà 87 camere e suite, un ristorante con terrazza, un Grand Salon e un bar/lounge con vista panoramica sulla Città Eterna. L'investimento previsto per la riqualificazione è di 111 mln €.

## Gennaio 2025

- Ekn Development, società immobiliare californiana, rileva la gestione di Grand Hotel San Pellegrino, storico albergo in stile liberty in provincia di Bergamo, che è chiuso dal 1979. Ekn Development ha preso in concessione la struttura dal Comune di San Pellegrino Terme per i prossimi 99 anni e per il cui recupero investirà 64 milioni di euro. Il canone d'affitto annuo ammonta a 10 milioni di euro.
- Accor gestirà con il brand Raffles il Grand Hotel Imperiale a Moltrasio sul lago di Como. L'hotel lariano, acquisito lo scorso anno per 140 milioni di euro, sarà sottoposto a un'ampia opera di ristrutturazione e aprirà nel 2026 con 86 stanze, tre ristoranti, una Spa di 1.000 metri quadrati e un beach club. Precedentemente, la struttura disponeva di 115 camere.
- QC aprirà un nuovo resort sul lago di Como a Mandello sul Lario, nell'area dell'ex vellutificio Redaelli. L'investimento per la riqualificazione ammonta a 20 milioni di euro e porterà alla creazione di un albergo di 80 camere e 160 posti auto, con annesso centro termale.
- The Begin lancia un fondo d'investimento immobiliare per acquisire i buildings che verranno dati in locazione a The Begin Hotels. Sono inoltre previste tre aperture nel 2025.
- È in arrivo hotel di lusso nel Waterfront di Levante a Genova. Non è ancora noto il brand.

- Minor Hotels Europe & Americas ha acquisito in Italia l'Hotel Nh Collection Alagna Mirtillo Rosso, struttura a quattro stelle situata nel cuore delle Alpi Pennine che, a partire da Marzo 2025, sarà soggetta ad un processo di rinnovamento e aprirà ufficialmente le sue porte sotto la nuova insegna. L'hotel dispone di 56 camere e di un Wellness Center con Spa.
- An Hotels ha acquisito l'Hotel Giulio Cesare di Rapallo, storica struttura in stile Liberty costruita ad inizio '900 che attualmente è in fase di ristrutturazione e si prevede l'apertura per l'estate 2025, salendo di categoria e diventando 4 stelle. L'immobile si sviluppa su un totale di circa 2.000 mq, sarà dotato di 19 unità, di cui 7 appartamenti, 3 junior suite, 7 suite con balcone, giardino o terrazza, e 2 superattici con terrazza, solarium e piscina idromassaggio.
- Excelsior Palace apre Excelsior Palace Santa, il primo 5 stelle lusso a Santa Margherita Ligure con 45 stanze.
- Soges Group ha firmato alla fine di dicembre i contratti di subaffitto di rami d'azienda per la gestione dell'attività ricettiva di tipo extra alberghiero Relais Villa L'Olmo, del bed and breakfast Villa Sole e dell'attività di ristorazione Diadema, che costituiscono il complesso "Villa Olmo" nell'area del Chianti in Toscana.

## Pipeline

Nome Progetto	Città	Tipo struttura	categoria (stelle)	Camere (n)	Stato pipeline	Apertura (prevista)
Ruby Hotel	Roma	Hotel	5	165	Cantiere	2025
Four Seasons - Palazzo della Rovere	Roma	Hotel	5	77	Cantiere	2025
Brach Hotel	Roma	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2025
Mandarin Oriental Cristallo	Cortina d'Ampezzo (BN)	Hotel	5	83	Cantiere	2025
Falkensteiner Park Resort Lake Garda	Salò (BS)	Resort	5	97	Cantiere	2025
The Carlton	Milano	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2025
Nobu Hotel Roma	Roma	Hotel	5	122	Cantiere	2025
JK Place	Milano	Hotel	5	40	Cantiere	2025
Radisson Hotel Pisa	Pisa	Hotel	4	128	Cantiere	2025
Canopy by Hilton Milan Duomo	Milano	Hotel	4	96	Cantiere	2025
Puccini Hotel Milan, Tapestry Collection by Hilton	Milano	Hotel	4	59	Cantiere	2025
Rosewood Hotel	Roma	Hotel	5	157	Cantiere	2026
Mandarin Oriental Villini Sallustiani	Roma	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026
Rosewood Palazzo Branca	Milano	Hotel	5	70	Cantiere	2026
Mama Shelter Lake Como	Como	Hotel	5	150	Cantiere	2026
The Langham Venice Hotel	Venezia	Hotel	5	138	Progetto	2026
Soho House Milano	Milano	Hotel	5	50	Cantiere	2026
Grand Hotel Convento (Anantara)	Amalfi (SA)	Hotel	5	52	Progetto	2026
Ritz Carlton	Bellagio (CO)	Hotel	5	105	Progetto	2026
Palazzo delle Stelline	Milano	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026
Cheval Blanc Pitrezza	Liscia di Vacca (SS)	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026
Grand Hotel Gardone Lago di Garda	Gardone (BS)	Hotel	5	160	Cantiere	2026
Baglioni Hotel Forte dei Marmi	Forte dei Marmi (LU)	Hotel	5	58	Progetto	2026
Mandarin Oriental Porto Cervo	Porto Cervo (SS)	Hotel	5	83	Cantiere	2026
R Collection Hotel Venezia	Venezia	Hotel	5	n.d.	Progetto	2026
R Collection Hotel Firenze	Firenze	Hotel	5	n.d.	Progetto	2026
R Collection Hotel Roma	Roma	Hotel	5	n.d.	Progetto	2026
Six Senses Milan	Milano	Hotel	5	n.d.	Progetto	2026
Hotel Mgallery	Milano	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026

Continua

Nome Progetto	Città	Tipo struttura	categoria (stelle)	Camere (n)	Stato pipeline	Apertura (prevista)
Grand Hotel Imperiale	Montrasio	Hotel	5	86	Cantiere	2026
Borgo Monchiero Heritage by Atmosphere	Monchiero (CN)	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026
Baccarat Hotel Rome	Roma	Hotel	5	87	Cantiere	2026
Hotel Bellevue Cortina D'Ampezzo	Cortina d'Ampezzo (BN)	Hotel	4	80	Cantiere	2026
Mandarin Oriental, Venice	Venezia	Hotel	5	136	Progetto	2026
Four Seasons	Roma	Hotel	5	124	Progetto	2027
Mandarin Oriental	Roma	Hotel	5	111	Progetto	2027
Masseria La Maviglia	Maruggio (TA)	Hotel	5	n.d.	Progetto	2027
Park Hyatt	Roma	Hotel	5	n.d.	Progetto	2027
Brach Hotel	Roma	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2027
Hotel Bauer	Venezia	Hotel	5	110	Cantiere	2027
Radisson Collection "Ex Accademia Militare"	Torino	Hotel	5	130	Progetto	2028
Grand Hotel San Pellegrino	San Pellegrino Terme	Hotel	5	118	Progetto	2029
Hotel Scarampo	Milano	Hotel	n.d.	n.d.	Progetto	2030
Palazzo Rota	Venezia	Apartments	n.d.	n.d.	Progetto	n.d.
Castello di Urzio	Carate Urzio (CO)	Hotel	5	n.d.	Progetto	n.d.
Ex Grand Hotel Cadenabbia	Griante (CO)	Hotel	5	n.d.	Cantiere	n.d.
QC Resort	Mandello sul Lario	Hotel	5	80	Progetto	n.d.

Kroll Advisory su testate giornalistiche specializzate del settore

## Principali Transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome Hotel	Città	Prov.	categoria (stelle)	Camere (n)	Valore (Mln di €)	€/camera	Compratore	Venditore
giu-25		<sup>3</sup> Ex sede MPS	Roma	RM	-	-	123,0		Gruppo Eco Holding, Talia Gestioni	DeA Capital Real Estate Sgr
giu-25		Hotel Leon d'Oro	Verona	VR	4	190	n.d.		Dekus, PGIM Real Estate	n.d.
giu-25		<sup>2</sup> Hotel Orologio	Abano Terme	PD	-	178	3,0	16.854	Gran Principessa	Fondo Artemide
giu-25		<sup>1</sup> Residence La Cava	Pognana Lario	CO	-	37	90,0		Castello SGR	n.d.
mag-25	Queensgate/Generator EU Hostel Portfolio	Generator Venice	Venezia	VE	-	29	11,0	379.310	Brookfield AM	Queensgate Investments
mag-25	Queensgate/Generator EU Hostel Portfolio	Generator Rome Ambra	Roma	RM	-	199	75,0	376.884	Brookfield AM	Queensgate Investments
apr-25		Futuro Hotel Baglioni - Via delle Vergini	Roma	RM	5	-	141,0		The Palace Company	Fondo Comet
apr-25		Hotel Regina Olga	Cernobbio	CO	4	83	n.d.		Villa d'Este S.p.A	R Collection Hotels
apr-25		JW Marriot Venice Hotel	Venezia	VE	5	266	140,0	526.316	KLS Capital Partners	Aareal Bank
apr-25		Avani Rio Novo Venice Hotel	Venezia	VE	4	144	n.d.		Cassa dei Dottori Commercialisti (CDC)	n.d.
apr-25		Sporting Budoni	Budoni	SS	4	273	n.d.		Studio Vacanze	n.d.
apr-25		Hotel i Corbezzoli	Budoni	SS	3	77	n.d.		Studio Vacanze	n.d.
apr-25	Lario Hotels ITA Hotel Portfolio 2025	Albergo Terminus	Como	CO	4	50	n.d.		Villa d'Este S.p.A	Lario Hotels
apr-25	Lario Hotels ITA Hotel Portfolio 2025	Vista Lago di Como	Como	CO	5	18	n.d.		Villa d'Este S.p.A	Lario Hotels
mar-25	Bayview ITA Hotel Portfolio 2025	B&B Bologna	Castel Maggiore	BO	3	110	n.d.		Iroko ZEN SCPI	Bayview Italia Srl
mar-25	Bayview ITA Hotel Portfolio 2025	B&B Ferrara	Ferrara	FE	3	76	n.d.		Iroko ZEN SCPI	Bayview Italia Srl
mar-25	Bayview ITA Hotel Portfolio 2025	B&B Sassuolo	Sassuolo	MO	3	91	n.d.		Iroko ZEN SCPI	Bayview Italia Srl
mar-25		Ex Procura di Torino	Torino	TO	4	n.d.	n.d.		Gruppo Banca Finint, Savim	n.d.
feb-25		NH Collection Milan CityLife	Milano	MI	4	185	n.d.		Schroders Capital	Invesco Real Estate
gen-25		Piajo Resort	Nembro	BG	4	42	2,5	59.524	Xenia Hotellerie	n.d.
gen-25		Caesar Augustus Hotel	Anacapri	NA	5	56	180,0	3.214.286	Gruppo Statuto	n.d.
gen-25		Hotel dei Borgia	Roma	RM	4	80	n.d.		Fattal Hotels, Castello Sgr	n.d.
gen-25		NH Collection Citylife	Milano	MI	4	185	n.d.		Schroders	Invesco UK
dic-24		Hotel Portofino Kulm	Portofino	GE	4	184	n.d.		Gruppo AKNO	n.d.
nov-24		Hotel Bretagna	Firenze	FI	4	67	12,6	188.060	Sorges Group	n.d.
nov-24		TRIBE Hotel	Vizzola Ticino	VA	4	240	n.d.		CORUM Asset Management	Foruminvest
nov-24		Bauer Palazzo	Venezia	VE	5	210	300,0	1.428.571	Omnam Group, Mohari Ltd	King Street Cap Mgmt
ott-24		Grand Hotel Cadenabbia	Griante	CO	4	188	n.d.		Gruppo Statuto	n.d.
set-24		Hotel Villa Diodoro	Taormina	ME	4	102	85,0	833.333	Gruppo Barletta	The Gais Hotel Group
ago-24		Kamarina Resort	Ragusa	RG	3	636	n.d.		Arrow Global	The Ability Group
lug-24		Castello di Urìo	Carate Urìo	CO	n.d.	n.d.	64,0		Belmond	n.d.
lug-24	Portafoglio campeggi lusso	3 asset	varie	varie	Camping	-	n.d.		Sandaya	PGIM Real Estate
lug-24		Hotel Astoria	Sanremo	IM	n.d.	220	6,7	30.455	Gruppo Marzocco	Intrum Italy
lug-24		Hilton Garden Inn Venice Mestre	Venezia	VE	4	136	n.d.		Gruppo Della Frera (GDF Group SpA)	Venezia Capitol Srl
lug-24		La Rocca Incatenata	Moneglia	GE	3	20	n.d.		Phoenix Asset Management SpA (IT)	Corsonizza3 srl
lug-24		Algila Ortigia Charme Hotel	Siracusa	SR	4	54	n.d.		REAM SGR S.p.A.	Algila Srl

Nota: Il valore del transato potrebbe includere elementi extra-immobiliari quali ad esempio quote societarie e contratti di gestione che non sono scorponabili in quanto non si ha evidenza numerica del dato.

<sup>1</sup> 90 milioni di Euro investimento della SGR Anima tra acquisizione e ristrutturazione dell'asset

<sup>2</sup> hotel chiuso da oltre 20 anni (ex 5 stelle)

<sup>3</sup> asset terziario che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

Kroll Advisory su dati MSCI RCA e testate giornalistiche del settore

## Il mercato logistico



La logistica è un segmento di mercato specializzando sia in termini di tipologia edilizia (immobili flessibili vs immobili built to suit, medium-high size, e-commerce, last mile, corriere espresso, cold storage, ecc...) che di tipologia di investitori, quali: investitori istituzionali (medium-high size con ticket > 20-30 MLN nelle location prime), investitori specialistici (diversificazione fondi nei diversi mix di tipologie logistiche e anche verso zone prossime alle Location Prime e Location Secondarie), developer / investitori, ecc..

Grazie a volumi in crescita rispetto agli anni passati, nel H1 2025 l'asset class logistica si conferma essere tra le più attenzionate del panorama italiano, confermando l'appetibilità del settore.

Si evidenzia un consolidamento dell'interesse per le location Prime e per le location Secondary più premianti, anche in ragione della saturazione delle location prime e delle maggiori possibilità insediative connesse ai vincoli urbanistici offerte dai comuni minori. Si consolida l'ingresso di nuovi operatori di rilievo internazionale, essendo il mercato italiano meno maturo rispetto a quello europeo e quindi con ampie opportunità di espansione. Per le location secondarie occorre specificare che tali ubicazioni rimangono nei radar di investitori in cerca di rendimenti più elevati, sebbene con una certa cautela dovuta al rallentamento delle prospettive di crescita dei canoni di locazione. Anche il Mezzogiorno comincia a far registrare l'interesse degli investitori, seppur con riferimento a progetti specifici / built to suit con tenant solidi.

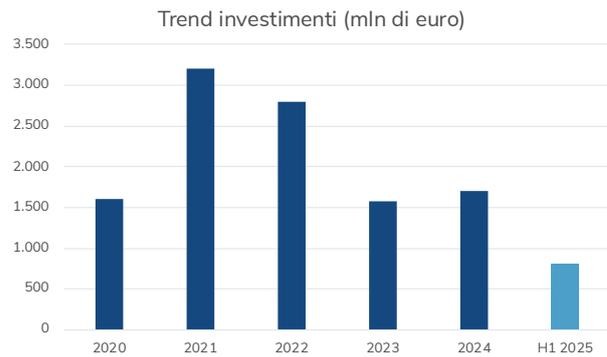
Gli investitori istituzionali continuano infatti a guardare soprattutto ad opportunità value-add o con ottimi margini di reversion sui canoni di locazione. Particolare attenzione viene posta al tema Environmental Social Governance (ESG). Ci si attende che il mercato possa confermare il trend in atto; è ragionevole attendersi il consolidamento anche dei nuovi format quali Centri di Distribuzione Urbana (CDU) a supporto dell'e-commerce, della logistica di prossimità (last mile) e quella dei cold storage.

## Investimenti

Nel primo semestre 2025 il settore industriale e logistico (che include anche il light industrial) ha continuato a raccogliere significativi volumi di investimento, confermando un trend positivo. Gli investimenti dell'asset class "Logistica e Light Industrial" si sono attestati nell'intorno degli 800 milioni di euro, in crescita del +45% rispetto al H1 2024, incidendo per il 15% sul totale degli investimenti corporate.

Il settore è stato caratterizzato da un ritorno di operazioni riguardanti portafogli, che hanno rappresentato circa l'80% dei volumi del semestre; il secondo trimestre ha mostrato una contrazione dei volumi per effetto di operazioni che slitteranno al secondo semestre.

Gli investitori core stanno tornando gradualmente sul mercato grazie a una ritrovata fiducia nei fondamentali e nelle prospettive di crescita. Questo ha aumentato la liquidità verso asset di alta qualità, contribuendo alla compressione dei rendimenti.

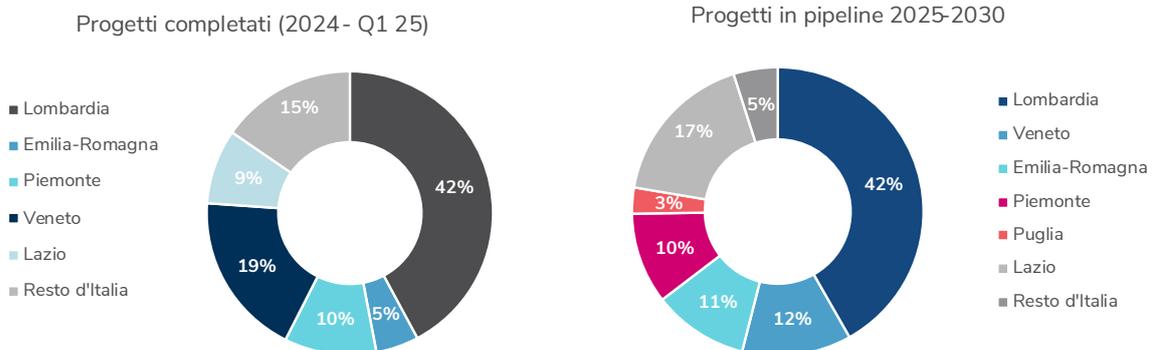


Kroll Advisory

## Sviluppi

Il settore della logistica sta vivendo una trasformazione profonda, guidata da un progressivo riposizionamento delle attività operative in prossimità dei mercati di destinazione finale, aumentando così la domanda di spazi in prossimità di snodi strategici come porti, aeroporti ed interporti. Parallelamente, l'adozione di tecnologie avanzate all'interno degli impianti logistici è diventata un requisito imprescindibile per migliorare le performance complessive: l'automazione di processi e sistemi, unita all'uso di soluzioni intelligenti per la gestione di prodotti e scorte, consente infatti di ridurre i costi operativi e incrementare l'efficienza. Inoltre, il comparto sta evolvendo anche in un'ottica di sostenibilità ambientale, con una crescente attenzione verso la carbon neutrality, attraverso l'impiego di fonti rinnovabili, l'efficientamento energetico e la selezione di materiali sostenibili nella costruzione delle infrastrutture.

Entro il 2030 si stima l'immissione nel mercato di oltre 2,2 milioni di metri quadrati di GLA, principalmente localizzati al Nord (Piemonte, Lombardia, Veneto ed Emilia-Romagna), ma anche al Centro e Sud, in particolare tra Lazio, Toscana e Puglia. La geografia degli sviluppi segue l'interesse dei player a posizionarsi in prossimità di nodi intermodali strategici per il trasporto sia su gomma, ma anche su ferro; questa nuova tendenza è da considerarsi un effetto degli importanti piani di sviluppo infrastrutturale di alta velocità in corso in Italia. Nel dettaglio, grazie ai fondi PNRR destinati alla Mobilità Sostenibile (25,4 mld€, di cui 14,1 mld€ destinati a nuovi progetti) è prevista la realizzazione di nuove tratte di Alta Velocità tra Salerno-Reggio Calabria, Napoli-Bari, Palermo-Catania oltre al prolungamento dell'Alta Velocità Torino-Venezia fino a Padova.



Kroll Advisory su dati Scenari Immobiliari e principali testate giornalistiche del settore

## Canoni e Rendimenti

Nella prima parte del 2025, si registra un generale incremento dei prime rent e una compressione dei rendimenti a seguito di condizioni di finanziamento più favorevoli e del forte interesse per il settore. Le riduzioni dei tassi di interesse da parte della BCE, a seguito del graduale ritorno dell'inflazione nell'Eurozona verso i livelli target, suggeriscono un outlook positivo, con un incremento dell'attività di investimento che proseguirà nel corso dell'anno.

La logistica si conferma un settore attrattivo per gli investitori, con volumi in forte aumento rispetto al primo semestre dello scorso anno. Dopo due anni di take-up record, la domanda di spazi in locazione mostra un calo fisiologico e si caratterizza per un elevato numero di owner occupiers.

I solidi fondamentali dei principali cluster, uniti a un contesto macroeconomico in graduale espansione, continueranno a sostenere il mercato nei prossimi mesi. Tuttavia, il segmento occupier mostra segnali di rallentamento, con tenant sempre più attenti ai costi e ai canoni elevati, favorendo l'assorbimento di asset secondari. L'interesse si concentra sugli immobili di nuova generazione, che rappresentano oltre l'80% del take-up del periodo. Inoltre, le strategie degli occupiers saranno influenzate dal contesto geo-politico e dalle nuove politiche commerciali americane.

L'aumento dei costi dei materiali da costruzione e dei finanziamenti, unito alle difficoltà nell'ottenimento dei titoli edilizi, ha continuato a generare ritardi o cancellazioni in diversi progetti di sviluppo. Questo scenario ha contribuito a spingere verso l'alto i canoni richiesti per gli immobili logistici esistenti e quelli in fase di consegna.

LOGISTICA - H1 2025

Città	Canoni prime		vs H2 2024	Prime gross yield		vs H2 2024
	€/mq/a			%		
	min	max		min	max	
Milano	65	85	↑	5,60%	6,40%	↓
Roma	55	78	↑	5,70%	6,60%	↓
Genova	49	67	↑	6,95%	7,65%	≡
Torino	50	60	↑	6,55%	7,25%	↓
Verona	50	62	↑	6,05%	6,75%	↓
Bologna	58	72	↑	5,90%	6,65%	↓
Piacenza	58	72	↑	5,90%	6,65%	↓
Firenze	55	80	↑	6,05%	6,75%	↓
Napoli	38	50	↑	7,25%	7,75%	≡
Bari	37	47	≡	7,75%	8,25%	≡

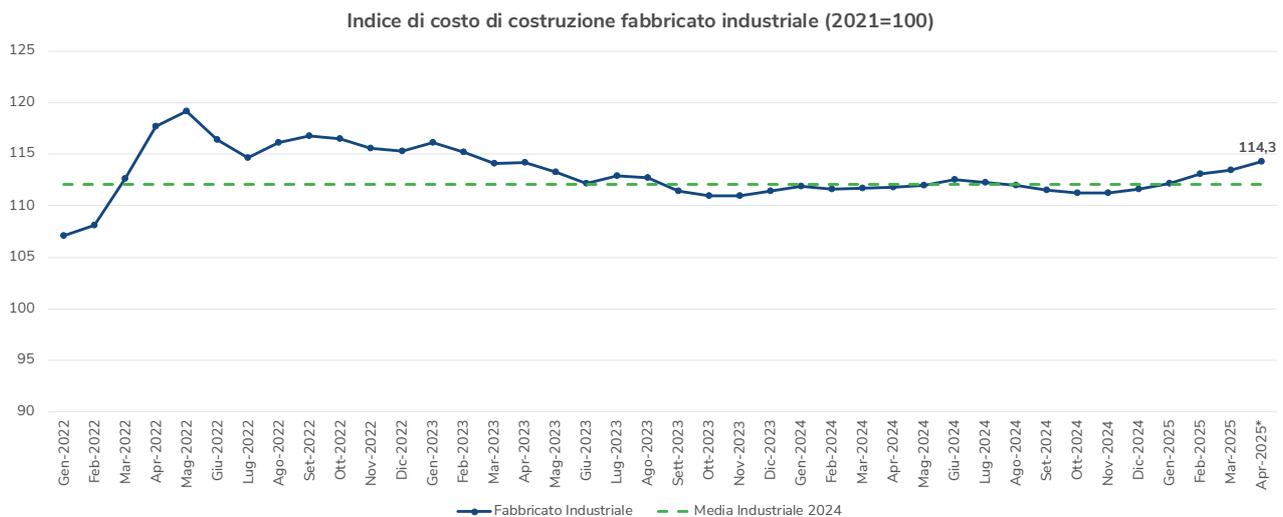
Nota: per immobili ad uso "last-mile" / "corriere espressi" / "e-commerce avanzati" / "logistica del freddo", i valori riportati possono incrementare sensibilmente (sino ad un +30% ca.)

Kroll Advisory

## Il mercato light industrial



L'aumento significativo dei costi delle materie prime iniziato nel 2020, proseguito 2021 e accelerato nel 2022 dalla repentina crescita dei beni energetici si è ripercosso sui costi del settore delle costruzioni. I cantieri, tra cui quelli in atto per lo sviluppo di immobili a vocazione industriale, richiedono legno, acciaio, rame, cemento e altri materiali che essendo poco disponibili hanno subito un rapido innalzamento dei costi. A partire dalla fine del 2022, il trend dell'indice del costo di costruzione appare essersi stabilizzato, seppur a livelli molto più alti rispetto alla media degli anni precedenti. Nel dettaglio, l'indice del costo di costruzione di un fabbricato industriale ad aprile 2025, ultimo dato disponibile e provvisorio alla stesura del seguente report, si attestato a 114,3, +2,8% rispetto a novembre 2024 ed +2,2% rispetto ad aprile 2024. Al momento non è possibile prevedere se tali costi continueranno il trend di crescita o si consolideranno nel tempo; pertanto, è doveroso procedere con un monitoraggio di tali parametri.



Kroll Advisory su dati ISTAT

## Volumi di compravendita

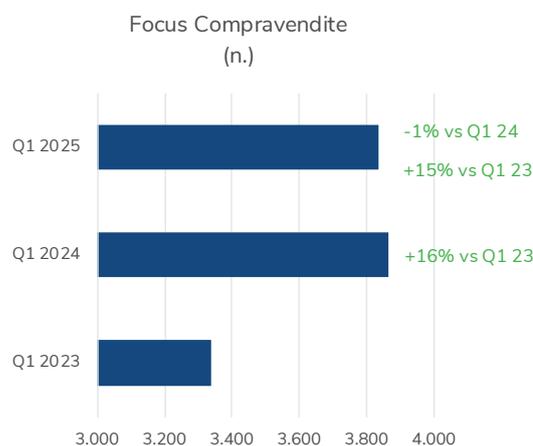
Il consuntivo del 2024, ultimo dato disponibile su base annua, ha confermato la ripresa delle transazioni, dopo il rallentamento nel 2023, con una variazione annua del +7%. In termini assoluti, i dodici mesi del 2024 si sono registrate complessivamente circa 16.720 compravendite contro le 15.670 del 2023.

Area	NTN 2024	NTN Q1 2025	Var. % NTN Q1 2025 vs Q1 2024	Var. % NTN 2024 vs 2023	Quota NTN per area (Q1 2025)
Nord Est	4.709	981	-14%	8%	26%
Nord Ovest	6.640	1.463	-5%	9%	38%
Centro	2.633	656	9%	-1%	17%
Sud	2.088	542	25%	9%	14%
Isole	646	195	27%	-2%	5%
<b>ITALIA</b>	<b>16.715</b>	<b>3.837</b>	<b>-1%</b>	<b>7%</b>	<b>100%</b>

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate

Nel periodo gennaio-marzo 2025, l'ammontare delle compravendite si attesta a quasi 3.840 transazioni, risultato leggermente inferiore al Q1 2024 (-1%).

Nel dettaglio, il Nord ha assorbito il 64% delle transazioni: il Nord Est ha rilevato il 26% delle NTN totali, con un rallentamento rispetto allo stesso periodo del 2024 (-14%), mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 38% delle transazioni nazionali, evidenzia performance pari a -5% rispetto al Q1 2024. Il Centro e il Sud seguono a distanza con rispettivamente il 17% e il 14% del totale delle compravendite, mentre le Isole intercettano il rimanente 5%; queste tre ultime macroaree rilevano performance positive rispetto allo stesso periodo del 2024.



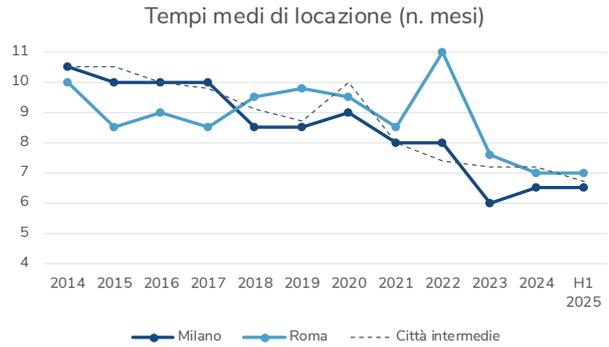
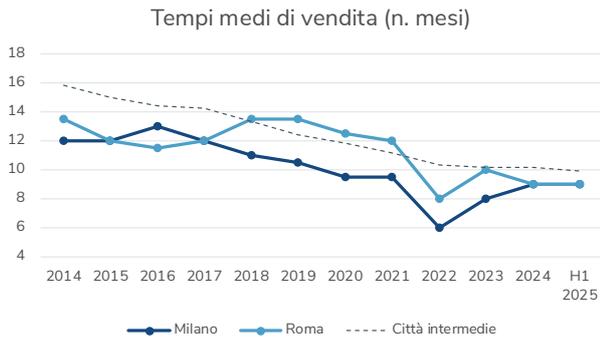
Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Tempi di commercializzazione e sconti

Nella prima parte del 2025 prosegue il trend caratterizzato da una duplice velocità nei tempi di commercializzazione e nei livelli di sconto. Da un lato, i prodotti "built to suit" continuano a beneficiare dei trend positivi osservati sin dall'inizio del 2020. Dall'altro, le operazioni di natura opportunistica risentono maggiormente dei fattori esogeni del mercato, come le politiche monetarie restrittive, che si sono allentate solo negli ultimi mesi, e l'elevato costo di costruzione, superiore alla media.

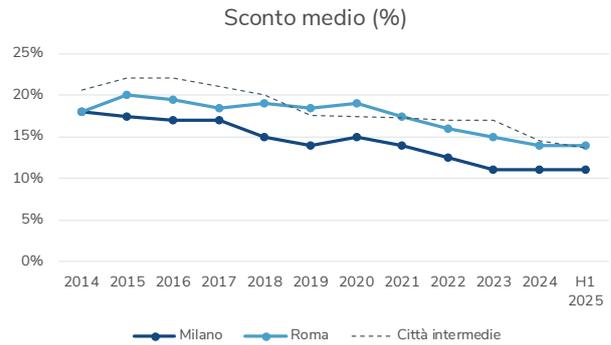
Questo scenario determina sul mercato un allungamento dei tempi di vendita e una riduzione di quelli di locazione, oltre a una diminuzione del differenziale tra il prezzo di mercato e quello di acquisto dei beni immobili.

Nel dettaglio, a partire dal 2022 si è registrato un rialzo del trend dei tempi di vendita e che si attesta a una media di circa 10 mesi, sia per le città intermedie che per le grandi città. I tempi di locazione, invece, segnano una sostanziale decrescita, sostenuta soprattutto dal mercato sia delle città intermedie (da 7,2 mesi a 6,7) e delle grandi città: sia Milano che Roma si attestano mediamente a circa 7 mesi.



Kroll Advisory su dati Nomisma

Per quanto riguarda lo sconto medio sul prezzo di compravendita si rileva una generale stabilizzazione del divario rispetto al prezzo offerto. Nel primo semestre del 2025, lo sconto medio nelle città intermedie si è ulteriormente ridotto, scendendo in termini assoluti al di sotto della soglia dei 14 mesi: il divario medio tra il prezzo richiesto e quello effettivamente pagato si attesta al 13,7%, in calo di 0,8 punti percentuali rispetto alla fine del 2024.



Kroll Advisory su dati Nomisma

### Canoni e Rendimenti

Nel primo semestre del 2025, il settore industriale evidenzia una lieve contrazione dei canoni, attestandosi su livelli inferiori alla media degli ultimi cinque anni.

I rendimenti sono rimasti sostanzialmente stabili dalla fine del 2023, ma si prevede una nuova fase di compressione nei prossimi trimestri. L'aumento del costo del debito e la persistente stagnazione del mercato dei capitali hanno determinato, rispetto al 2022, una decompressione media dei rendimenti di circa 50 punti base.

Nelle location prime, ovvero nei distretti industriali ben strutturati e dotati di servizi adeguati alle attività produttive, i rendimenti si collocano intorno al 9%. Nelle aree periferiche o secondarie, invece, i rendimenti medi oscillano tra il 9,5% e il 10%.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

**Previsioni**

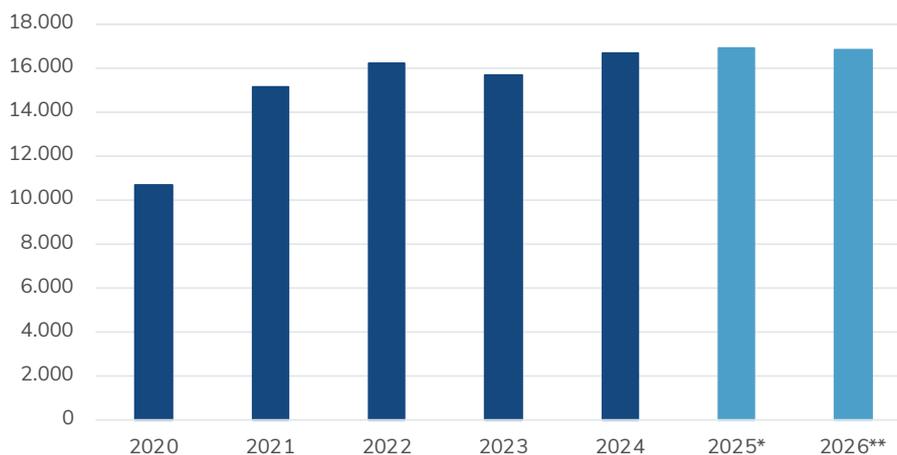
Alla luce dei fattori esogeni che caratterizzano il mercato immobiliare e in particolare derivati, dal protrarsi del conflitto Ucraina-Russia ed in Medio-Oriente, dalle incertezze legate alle nuove politiche economiche statunitensi, e dagli strumenti finanziari messi in atto dal Governo e dall'Unione Europea, sia per il rilancio dell'economia, che per il contenimento dell'inflazione, si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione:

- dati forniti dai primari istituti di ricerca;
- dati resi disponibili dall'Agenzia delle Entrate;
- dati relativi al volume degli investimenti corporate;
- dati macroeconomici previsionali divulgati dalla Commissione Europea

utili allo scopo di determinare la stima al 2025 e la previsione al 2026 del volume di compravendite e trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - INDUSTRIALE						STIMA	PREVISIONE
	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026**
COMPRAVENDITE	-12,1%	41,6%	6,9%	-5,3%	2,5%	1,2%	-0,5%
PREZZI	-1,2%	1,0%	0,2%	0,1%	0,1%	1,3%	0,3%

NTN in Italia. Trend (n.)



Kroll Advisory

## Principali Transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Tipologia	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-25		Ex sede Magneti Marelli	Industriale	MI	Sesto San Giovanni	n.d.	Castello SGR	ARECneprix
giu-25		Futuro P3 Castel Gabbiano	Logistico	CR	Castel Gabbiano	n.d.	P3 Logistic Parks (GIC), Savills	Officine Mak
giu-25	VLD ITA Industrial Portfolio 2025	Asset Logistico Firenze	Logistico	FI	Firenze	40,0	Bain Capital, Stoneweg SA	Valtidone Logistic Development (VLD)
giu-25	VLD ITA Industrial Portfolio 2025	Asset Logistico Roma	Logistico	RM	Roma	130,6	Bain Capital, Stoneweg SA	Valtidone Logistic Development (VLD)
giu-25	VLD ITA Industrial Portfolio 2025	Asset Logistico Bologna	Logistico	BO	Bologna	29,3	Bain Capital, Stoneweg SA	Valtidone Logistic Development (VLD)
mag-25		Asset Logistico Vignate	Logistico	MI	Vignate	n.d.	n.d.	Alpi Real Estate
mag-25	Kryalos OBO Blackstone acquires ITA Ind Portfolio	Asset Logistico Inveruno	Logistico	MI	Inveruno	n.d.	Blackstone, Kryalos	n.d.
mag-25	Kryalos OBO Blackstone acquires ITA Ind Portfolio	Asset Logistico Albairate	Logistico	MI	Albairate	n.d.	Blackstone, Kryalos	n.d.
mag-25		Asset Logistico Cusago	Logistico	MI	Cusago	n.d.	n	Apollo Global RE, Kryalos
apr-25		Futuro Pomezia Logicor	Logistico	RM	Pomezia	n.d.	Kryalos, Logicor (CIC)	n.d.
mar-25	Patrizia acquires ITA Industrial Portfolio 2025	2 assets logistici	Logistico	varie	varie	30,6	Patrizia	n.d.
mar-25		Asset logistico	Logistico	PC	Caorso	n.d.	Namira SGR	Barings
mar-25		Area Monastir	Logistico	CA	Cagliari	n.d.	n.d.	Programma 2000 Srl
feb-25		2 assets logistici	Logistico	VR	Vigasio	n.d.	n.d.	Prelios SGR
feb-25		MilEast Logistics Park	Logistico	BG	Covo	n.d.	SFO Capital Partners, GARBE Industrial Real Estate GmbH,	n.d.
feb-25	Techbau ITA Industrial Portfolio 2025	4 assets logistici	Logistico	varie	varie	n.d.	Starwood Capital	Castello Sgr, Techbau
gen-25	Kryalos IT Industrial Portfolio 2025	12 assets Logistici	Logistico	varie	varie	230,0	Eqf Real Estate	Kryalos
gen-25		Area Milano	Data Center	MI	n.d.	n.d.	n.d.	Vittorio Veneto
dic-24		DC Collesalveti	Logistico	LI	Collesalveti	n.d.	Theorem, Principal Asset Management	n.d.
dic-24	Prologis UK/Europe Logistics Portfolio 2024	2 asset logistici	Logistico	varie	varie	109,5	NBIM	Prologis
dic-24		Peschiera Borromeo DC	Logistico	MI	Peschiera Borromeo	n.d.	Prologis	Corio
dic-24		Sordio DC	Logistico	LO	Sordio	n.d.	Logicor (CIC), Kryalos	n.d.
nov-24		Asset Industriale	Light Industrial	LC	Verderio	n.d.	Seruso S.p.A.	n.d.
nov-24		Future Garbe Tortona DC	Logistico	AL	Tortona	n.d.	Garbe Group	n.d.
ott-24	Kryalos OBO Blackstone acquires IT Ind Ptf 2024	2 assets	Logistico	varie	varie	n.d.	Blackstone, Kryalos	n.d.
set-24	Pontegadea acquires IT Industrial Portfolio 2024	4 assets logistici	Logistico	varie	varie	327,0	Ponte Gadea	n.d.
ago-24		Terreno	Light Industrial	BG	Fara Gera D'Adda	n.d.	Kryalos SGR, Logicor	Officine Mak
lug-24		3 asset logistici	Logistico	PC	Piacenza	n.d.	Kryalos	n.d.
lug-24		2 asset	Logistico	MN	Mantova	n.d.	n.d.	Barings
lug-24		Asset Logistico	Logistico	PC	Monticelli d'Ongina	n.d.	Blackstone, Kryalos	n.d.
lug-24	Segro IT Industrial Portfolio 2024	4 asset	Logistico	varie	varie	327,0	n.d.	SEGRO
lug-24	Deka Immobilien IT Industrial Portfolio 2024	Castel San Giovanni Logistics Park	Logistico	PC	Castel San Giovanni	n.d.	n.d.	Deka Immobilien
lug-24	Deka Immobilien IT Industrial Portfolio 2024	Castel San Giovanni DC	Logistico	PC	Castel San Giovanni	n.d.	n.d.	Deka Immobilien

Kroll Advisory su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Il mercato dei Data Center



Il mercato dei data center sta registrando un'accelerazione senza precedenti, sia in termini di espansione geografica che di volumi, spinta dalla crescente domanda di capacità di calcolo, alimentata dall'e-commerce e dalle nuove tecnologie emergenti come il deep learning, il machine learning e gli algoritmi generativi.

I "Data center" sono edifici caratterizzati da uno spazio ibrido industriale-uffici e attrezzature con infrastruttura IT. Solitamente si trovano nel centro delle città o in un nodo strategico della rete urbana. Il mercato italiano dei data center sta avendo successo, con Milano emergente come hub strategico grazie alla connettività e alla disponibilità di energia. Tuttavia, i vincoli normativi e la scarsità di terreni stanno spingendo gli investitori a esplorare luoghi alternativi, favorendo una maggiore concorrenza e l'aumento dei prezzi dei terreni.

### Mondo

Nel 2023, l'industria globale dei data center ha conosciuto una crescita senza precedenti, trainata dall'evoluzione dell'intelligenza artificiale e dall'impennata nella domanda di soluzioni digitali avanzate. Il settore ha generato un fatturato record di 325,9 miliardi di dollari, con previsioni che indicano un'espansione fino a 438,7 miliardi entro il 2028. Questo boom riflette il forte interesse da parte di operatori e investitori, in un contesto in cui il volume globale di dati è destinato a più che raddoppiare, passando da 149 a oltre 394 zettabyte (triloni di gigabyte).

A guidare il mercato sono gli Stati Uniti, con oltre 5.000 data center, seguiti dall'Unione Europea con 2.220 unità. Colossi tecnologici come Meta, Alphabet, Amazon e Microsoft hanno investito nel solo 2023 circa 180 miliardi di dollari in nuove infrastrutture, una cifra che, includendo anche gli operatori specializzati come Digital Realty ed Equinix, arriva a 465 miliardi. Tale dinamica sta esercitando una forte pressione sul mercato immobiliare industriale, incidendo sulla disponibilità di spazi adeguati.

Entro il 2029, si prevede che i Data Center Hyperscale rappresenteranno il 60% della capacità globale, segnando un trend verso la centralizzazione, pur affiancata dallo sviluppo di infrastrutture distribuite e di scala più contenuta, progettate per rispondere a esigenze specifiche delle imprese legate alla sicurezza dei dati, alla latenza e alla conformità normativa. Questi due modelli, lungi dall'essere alternativi, si configurano come complementari nell'ecosistema digitale globale in rapida evoluzione.

## Italia

L'Italia si sta rapidamente affermando come uno dei mercati più dinamici in Europa per lo sviluppo dei data center, sostenuta da un'intensa fase di investimenti e da una crescente attenzione alle infrastrutture digitali.

I data center attualmente presenti in Italia sono circa 180, con il 36% delle strutture distribuite nella provincia di Milano e l'11% nel territorio di Roma.

Secondo il rapporto "Data Center Italia: il motore del futuro digitale del Paese" di TEHA Group, gli investimenti nel settore passeranno dai 5 miliardi di euro del biennio 2023-2024 a 23 miliardi tra il 2025 e il 2030, con la Lombardia come principale polo di attrazione. Di questi, circa il 10-15% sarà destinato a strutture ad alta capacità di calcolo, necessarie per supportare applicazioni avanzate di intelligenza artificiale, settore ancora in fase embrionale nel Paese ma con almeno 4-6 progetti dedicati già in fase di pianificazione tra il 2025 e il 2026.

Secondo il report di MordorIntelligence, il mercato italiano dei data center raggiungerà una capacità di 805,2 MW entro il 2029, con un CAGR del 14,37%, generando un fatturato da locazione vicino ai 4 miliardi di dollari. Attualmente sono operative 186 infrastrutture, con altre 98 in fase di sviluppo, come riportato dall'Osservatorio Data Center del Politecnico di Milano.

Un segnale tangibile di questa trasformazione arriva anche dal mercato della colocation, cresciuto dai 596 milioni di euro del 2022 ai 765 milioni nel 2024, grazie alla crescente esigenza delle aziende di affidarsi a fornitori specializzati in strutture sicure, scalabili ed efficienti, pur mantenendo il controllo delle proprie infrastrutture IT.

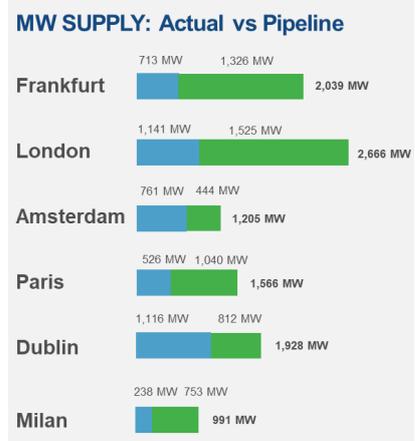
Il Nord Italia, e in particolare la Lombardia, rappresenta oggi il fulcro dello sviluppo dei data center nel Paese, con Milano che si afferma come uno dei mercati europei a più rapida crescita grazie alla sua posizione strategica e alla vicinanza con i cavi sottomarini, come il cavo Sparkle che collega Genova a Mumbai, garantendo basse latenze verso mercati internazionali. In quest'area, progetti di grande scala stanno prendendo forma, come il Data Center Campus di Noviglio, promosso da Hines in joint venture con Compass, che si estende su 230.000 metri quadrati e supporterà oltre 48 MW di carico IT. Milano si afferma come gateway dell'Europa meridionale, mentre Roma si consolida come secondo polo grazie a fattori di latenza strategica e incentivi energetici.

A livello europeo, la pressione sulla capacità energetica nei mercati FLAPD (Francoforte, Londra, Amsterdam, Parigi e Dublino) sta spingendo l'interesse verso Paesi considerati finora "Tier 2", tra cui l'Italia, che grazie a condizioni climatiche favorevoli e a una buona connettività sta emergendo come hub digitale strategico nel Mediterraneo e nei Balcani. Per sostenere questa crescita senza incorrere in problemi di saturazione già riscontrati in altre capitali europee, è essenziale promuovere una distribuzione più omogenea dei data center sul territorio nazionale.

L'Osservatorio Data Center del Politecnico di Milano evidenzia un forte interesse per i Data Center Campus, con investimenti stimati in 5,7 miliardi di euro tra il 2025 e il 2026. Aruba è stata pioniera in questo ambito con il campus di Ponte San Pietro e, più recentemente, con l'Hyper Cloud Data Center inaugurato a Roma nel 2024. Accanto ad Aruba, altri protagonisti del mercato italiano includono Data4, Equinix, Irideos e Vantage Data Centers, a conferma di un ecosistema in piena trasformazione e pronto a cogliere le opportunità della rivoluzione digitale.



Fonte: Il Post su Data Center Map



Fonte: Elaborazione Kroll Advisory su dati CW e fonti varie

## Criticità

Secondo Sherif Rizkalla, presidente di IDA- Italian Datacenter Association, la forza lavoro del settore, che attualmente conta 28.800 persone tra addetti diretti e indiretti, potrebbe più che triplicare, raggiungendo quasi 100.000 unità grazie agli investimenti previsti di 15 miliardi di euro entro cinque anni.

Tuttavia, per trasformare l'Italia in una destinazione privilegiata per i data center a livello europeo, è necessario superare tre grandi sfide. La prima riguarda la necessità di un quadro normativo più chiaro e favorevole agli investimenti.

La seconda problematica è legata alla quantità di energia necessaria per il funzionamento e il raffreddamento delle strutture. Secondo il World Energy Outlook 2024 dell'Agenzia Internazionale dell'Energia, si prevede un aumento dei consumi energetici entro la fine del decennio: nello scenario base, i data center rappresenteranno meno del 10% della crescita totale della domanda di elettricità a livello globale. Le stime dell'UE attribuiscono ai centri di elaborazione dati il 3% della domanda elettrica europea, destinata ad aumentare.

Secondo Teha Group, la produzione di energia rinnovabile è in costante crescita e si stima un incremento di 42 terawattora tra il 2020 e il 2028. Tuttavia, nonostante questo progresso, il sistema di distribuzione elettrica potrebbe comunque subire forti pressioni, poiché i data center, strutture ad alto consumo energetico, potrebbero aumentare la loro domanda di energia di circa 6 terawattora nello stesso arco temporale, rischiando di contribuire al sovraccarico della rete. Infine, c'è il tema dei talenti: è cruciale sviluppare rapidamente le competenze necessarie, poiché la disponibilità di talenti qualificati sarà determinante per attrarre investimenti nei vari Paesi.

## Regolamentazioni

Il settore dei data center in Italia sta vivendo un'importante evoluzione anche sul piano normativo, con l'introduzione di nuove regolamentazioni mirate a favorirne lo sviluppo ordinato e sostenibile. La crescente rilevanza strategica di queste infrastrutture è riconosciuta dalle istituzioni, che stanno lavorando su proposte di legge finalizzate a semplificare i processi autorizzativi, garantire tempi certi e migliorare il coordinamento tra enti competenti, soprattutto per i grandi impianti soggetti a iter ambientali complessi.

### Gennaio 2025

A partire da gennaio 2025, i data center italiani hanno ottenuto per la prima volta un codice ATECO specifico, superando la precedente classificazione come semplici edifici industriali. Il nuovo codice, 63.11, identifica l'attività di "Servizi di elaborazione dati e hosting" e rappresenta un passo avanti fondamentale per il settore, poiché consentirà di semplificare le procedure autorizzative presso i Comuni e di riconoscere formalmente la specificità economica di queste infrastrutture strategiche.

### Agosto 2024

La Direzione Generale Valutazioni Ambientali del MASE ha adottato, con il Decreto n. 257 del 02/08/2024, le prime Linee Guida italiane per la valutazione ambientale dei data center. L'iniziativa, unica a livello europeo, mira a rendere più sostenibili queste infrastrutture, in linea con la Direttiva europea sull'Efficienza Energetica. Le linee guida si applicano in particolare ai progetti dotati di gruppi elettrogeni di emergenza con potenza superiore a 50 MWt e rappresentano uno strumento fondamentale per semplificare e uniformare le procedure autorizzative.

### Giugno 2024

Il 6 giugno 2024 è entrato in vigore il Regolamento Delegato (UE) 2024/1364, che istituisce un sistema di valutazione della sostenibilità dei data center a livello europeo. Il provvedimento introduce standard uniformi per misurare l'efficienza energetica delle strutture e impone agli operatori con un consumo IT pari o superiore a 500 kW di trasmettere regolarmente dati su specifici indicatori di performance. I primi report dovranno essere inviati entro il 15 settembre 2024, con aggiornamenti annuali previsti ogni maggio.

## Principali Data Center

Data Center	Comune	Provincia	Operatore	GLA (mq)	Potenza (MW)
DATA4 MIL01	Cornaredo	Milano	Data4/Brookfield	200.000	170
DATA4 MIL02	Vittuone	Milano	Data4/Brookfield	80.000	100
Global Cloud Data Center IT3	Ponte San Pietro	Bergamo	Aruba	200.000	60
Data Center Siziano	Siziano	Milano	Stack	42.000	40
Hyper Cloud Data Center IT4	Tiburtina	Roma	Aruba	74.000	30
Data Center Pero	Pero	Milano	Verizon	18.500	25
Data Center Santo Stefano	Santo Stefano Ticino	Milano	Tim	20.000	20
Data Center BT	Settimo Milanese	Milano	British Telecom	30.000	16,5

Kroll Advisory su fonti varie

## Pipeline

Comune	Provincia	Operatore	GLA (mq)	Potenza (MW)
Siziano	Milano	Stack	40.000	35
Noviglio	Milano	Hines/Compass	115.607	100
Cornaredo	Milano	Equinix	18.565	20
Cornaredo	Milano	Equinix	12.500	15
Cornaredo	Milano	Vantage	20.160	25
Melegnano	Milano	Vantage	48.000	64
Cornaredo	Milano	Data4/Brookfield	20.765	20
Cornaredo	Milano	Equinix	30.000	30
Roma	Roma	RaiWay	50.000	40
Caserta	Caserta	Data for Med	60.000	22

Kroll Advisory su fonti varie

## Il mercato commerciale



Il settore retail ha ripreso vigore dopo il prolungato rallentamento degli scorsi anni, confermando le buone performance della fine del 2024 anche nei primi mesi del 2025. Gli investitori stanno rivolgendo nuovamente la loro attenzione a questa asset class, attratti dai segnali di stabilizzazione del mercato e dal rinnovato ottimismo sulle prospettive del settore.

Il 2024 ha segnato l'inizio della risalita con i volumi di investimento attestatisi a circa 2,4 miliardi di euro, segnando un aumento significativo di oltre il 260% su base annua, rispetto ad un 2023 deludente. Questo andamento ha evidenziato non solo un rimbalzo della fiducia degli investitori, ma anche la capacità del mercato di adattarsi e riposizionarsi in un contesto economico in continua evoluzione. Un importante catalizzatore della crescita è stata l'eccezionale operazione di Kering in Via Montenapoleone a Milano, che non solo ha incrementato i volumi di transato dell'anno passato, ma è entrata nella storia come la più grande operazione retail su un singolo asset mai registrata in Italia.

Nei primi mesi del 2025 è stato confermato il buon andamento del settore, che appare tra i più dinamici del mercato immobiliare europeo e italiano, grazie ad una crescita significativa degli investimenti. A livello europeo, gli investimenti immobiliari commerciali hanno registrato un aumento del 21% su base annua e tra le diverse asset class, il Retail ha evidenziato la seconda miglior performance con una crescita del 31% nei volumi di investimento nello stesso periodo. Il segmento più attivo è stato quello dei Retail Warehouse (38% del totale), seguito dall'High Street (35%) e dai Centri Commerciali (27%).

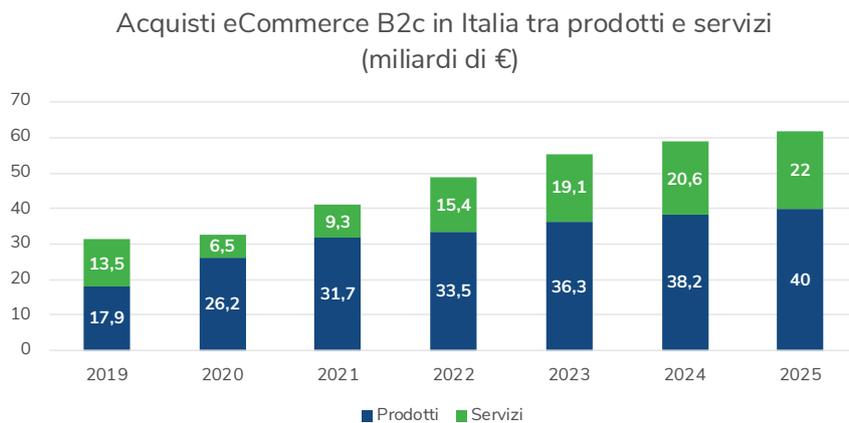
Nel primo trimestre del 2025, il mercato italiano del retail ha registrato performance eccellenti, superando i 550 milioni di euro in investimenti; di questi, il 60% è stato destinato a un'importante operazione riguardante outlet in Toscana e Liguria, mentre il restante 40% ha interessato immobili situati nelle high street di Milano e Firenze. Le attuali prestazioni del settore hanno reso questo primo trimestre il migliore degli ultimi cinque anni e, guardando al futuro, si prevede che la prima metà dell'anno si chiuderà con investimenti complessivi intorno al miliardo di euro. Gli investitori privati si sono distinti come principali acquirenti del settore, guidando una parte significativa delle attività di investimento nei vari segmenti.

Tuttavia, i consumi degli italiani nella prima parte dell'anno non hanno fatto rilevare un ottimo andamento, riflettendo l'incertezza del complesso contesto macro-economico internazionale. Secondo i dati pubblicati dal CNCC, nel primo trimestre 2025 il settore dei "servizi" ha fatto rilevare una forte crescita, +5,5%, rispetto al 2024, come anche la "cura della persona" (+2,9%), mentre, si è assistito ad un deciso rallentamento dei settori "abbigliamento", "Cultura Tempo Libero e Regali" e "Beni per la Casa" (-3,3%). L'"elettronica di consumo" diminuisce fino quasi ad azzerare la forte perdita dell'anno precedente (-7% di fatturato); la "ristorazione" si stabilizza ai livelli di variazione del 2024 confermando un lieve rallentamento nelle performance del settore dopo le forti crescite degli anni precedenti.

## E-Commerce

Secondo i dati pubblicati dall'Osservatorio eCommerce B2C Netcomm – School of Management del Politecnico di Milano, l'eCommerce B2c per prodotti in Italia cresce arrivando a 40 miliardi di euro nel 2025 (+6% rispetto al 2024). mentre i servizi registrano una crescita del +8% raggiungendo i 22 miliardi di €. La crescita continua, anche se con ritmi più contenuti rispetto agli anni scorsi. Il tasso di penetrazione dell'online sui consumi totali (online + offline) ha avuto un incremento minimo di mezzo punto percentuale rispetto al 2024, attestandosi per la componente prodotto all' 11,2%.

L'e-commerce italiano continua la sua espansione, con un significativo consolidamento come motore di trasformazione del commercio. Secondo i dati dell'Osservatorio Netcomm in collaborazione con Cribis, il numero di imprese italiane con un sito e-commerce è aumentato del 3,4% rispetto al 2024, raggiungendo le 91.000 aziende, con una crescita marcata delle società di capitale (+8,5%). Questi dati evidenziano la maturazione del settore e l'integrazione di strategie digitali avanzate.



Fonte: Osservatorio eCommerce B2c – Politecnico di Milano

Secondo i dati di settore nel 2025, il mercato eCommerce B2c di prodotto continuerà a crescere (+2,1 miliardi di euro rispetto al 2024). I settori più performanti nei primi mesi del 2025 sono il Food&Grocery (+7%) e il Beauty&Pharma (+7%), grazie all'integrazione omnicanale e all'utilizzo di innovazione, confermando il buon andamento dei mesi passati, mentre, abbigliamento, informatica ed elettronica di consumo e arredamento e home living presentano una crescita in linea con quella del settore (con tassi compresi tra il +5% e il +6%). Frena la progressione del settore Auto e Ricambi.

Dalla lettura di questi dati, si evince come la crescita del e-commerce si è ampiamente stabilizzata in Italia, come in tutti i principali mercati europei. La quota dell'e-commerce sul totale delle vendite al dettaglio è rimasta sostanzialmente invariata dopo la fine del lockdown, con il nostro paese che, tuttavia, resta indietro rispetto alle performance di Germania, Francia, Spagna e dei principali mercati europei.

## High Street

Il settore delle high-street conferma la sua resilienza e buona salute, nonostante una lieve contrazione delle vendite nel lusso. L'interesse è confermato dalle nuove aperture e dalla richiesta dei retailers che vogliono entrare nel mercato, guardando non solo alle principali destinazioni - Milano, Roma, Firenze e Venezia - ma anche a destinazioni secondarie e soprattutto turistiche e Leisure, trainate dalla crescita delle presenze, soprattutto straniere. Il closing dell'operazione di Blackstone Property Partners Europe Lower Fund 2 che ha venduto al gruppo del lusso Kering, l'immobile in Via Monte Napoleone 8 a Milano, per un importo di 1,3 miliardi di Euro, ha consentito al segmento retail di risultare la principale asset class nel capital market italiano, con circa il 25% dell'assorbimento.

Il 2025 è partito bene con 550 milioni di investimenti nei primi tre mesi, ed entro la fine del semestre il volume complessivo dovrebbe attestarsi intorno al miliardo dei quali in larga parte interessano immobili sulle High street. Le principali transazioni fino ad ora avvenute, infatti, hanno riguardato immobili di primaria importanza soprattutto a Milano, inseriti in

contesti fortemente attrattivi come, Cordusio 2.0, un trophy asset mixed-use occupato tra gli altri da Uniqlo, per 323 mln (gross yield 3,23%), Garage Traversi, ceduto da Invesco Real Estate a Grimaldi per 135 milioni e Palazzo della Coin di Corso Vercelli ceduto a Maghen Capital SpA per 33milioni.

Nelle principali high street italiane le buone performance del settore si riflettono nella vacancy che resta contenuta, con Roma che si distingue con tassi inferiori al 10%, sebbene, un asset importante come Galleria Alberto Sordi, sia ancora in fase di rilancio. A Milano, Via Montenapoleone rimanere in testa alle classifiche globali del lusso, mentre prosegue il processo di ridefinizione della geografia dei principali assi commerciali che seguono i flussi di visitatori internazionali. Secondary High Street come Corso Vercelli e Corso Buenos Aires mostrano un aumento delle unità sfitte, mentre via Dante e il Cordusio risultano sempre più attrattive. Firenze mantiene alta l'occupancy nelle vie centrali, mentre Venezia sorprende con una quasi totale assenza di locali sfitti nelle zone più pregiate.

Nel segmento retail di lusso, i canoni di locazione si sono stabilizzati su livelli storicamente elevati, senza oscillazioni significative previste nel breve termine. Al contrario, il segmento del retail tradizionale sta vivendo una crescita notevole, trainato dalle strategie di espansione di marchi internazionali come Lululemon, On Running e Reserved, che si rivolgono sempre più al mercato italiano.

Questo aumento della domanda sta contribuendo a una progressiva carenza di unità disponibili, in particolare nelle aree strategicamente posizionate. Il conseguente aumento della concorrenza per gli spazi di pregio sta portando a una pressione al rialzo sui canoni di locazione e a una riduzione dei tempi di occupazione. In questo contesto altamente competitivo, stanno iniziando a emergere transazioni di tipo "key money". Nuovi operatori stanno dimostrando la volontà di offrire compensi finanziari agli inquilini esistenti per garantirsi l'accesso a location premium ad alta domanda.

### Yield – High Street

La vivacità del settore e la conferma dell'interesse da parte degli investitori e dei retailer si riflette in una stabilità degli yield. Nel primo trimestre del 2025, i mercati delle locazioni retail nelle principali città e nelle principali destinazioni commerciali hanno mostrato una continua forza. La domanda di spazi commerciali di prim'ordine è rimasta forte, con conseguente riduzione dei tassi di sfritto e pressione al rialzo sui prezzi di locazione.

High Street - Rendimenti Lordi						
Top High Street			Top Cities*		Zone Centrali	Zone Periferiche
Milano Via Montenapoleone	Roma Via dei Condotti	Venezia	Firenze	Secondary High Street	High Street città secondarie	Negozi di vicinato - Medie Superfici di Vendita
3,50 % - 4,25%	3,75% - 4,50%	4,75% - 6,00%	4,25% - 5,00%	5,25% - 7,25%	5,75% - 8,50%	7,50% - 9,50%

\*grandi città a vocazione turistica

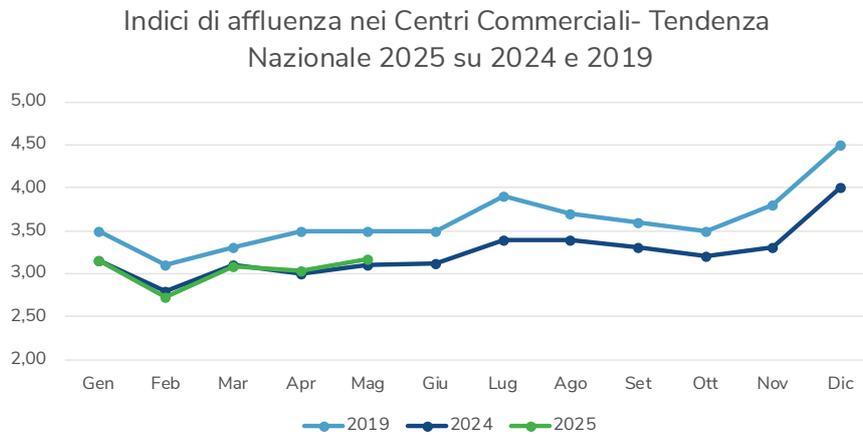
Gross Cap rate. Fonte: Elaborazioni Kroll

### Centri Commerciali, Retail Park e Factory Outlet

Il settore dei centri commerciali continua a dimostrare fondamentali solidi in termini di affluenza e fatturato, confermandosi tra i più dinamici del mercato immobiliare europeo e italiano, con una crescita significativa degli investimenti. Il comparto sta rispondendo alle nuove sfide dettate dal cambiamento delle abitudini dei consumatori attraverso interventi straordinari di revisione del merchandising mix e del layout, adeguando i format e attribuendo grande importanza agli interventi in ambito ESG.

Il contesto macroeconomico attuale, caratterizzato da incertezze e sfide, ha avuto un impatto significativo sulle performance dell'industria dei centri commerciali. Tuttavia, la flessione contenuta delle vendite suggerisce che il modello dei centri commerciali rimane valido e apprezzato dai consumatori. La strada intrapresa dagli operatori del settore, dimostrando una grande capacità di adattamento alle trasformazioni per rispondere ai nuovi bisogni e anticipare i cambiamenti nei comportamenti d'acquisto, sembra essere quella giusta.

L'elevato potenziale di crescita del settore per i prossimi anni è sostenuto da fondamentali solidi e sani, quali la crescita dei turnover e i flussi di presenze legate al turismo. Queste dinamiche, associate alle specifiche opportunità disponibili in Italia, che possono offrire ancora pricing più interessanti rispetto ad altri mercati europei, concorrono ad aumentare la fiducia in merito alla direzione del mercato per il resto del 2025.



Fonte Microlog Smart Marketing Solutions- Indici delle affluenze nei Centri Commerciali – 2025

Infatti, il mercato degli investimenti parla di una ripresa della raccolta con la decisione di allocare capitale sull'asset class retail, preferendo prodotti dominanti ed out-of-town, in particolare per il segmento dei centri commerciali. Si stima che oggi il repricing sia terminato, dopo un lungo periodo nel quale il settore ha assorbito e reagito positivamente a stress test drammatici come la Pandemia e la fiammata inflattiva. Tuttavia, l'evidenza del mercato mostra che il profilo di rischio più comune rimane value-add e opportunistico.

Per i prossimi mesi, a seguito della serie di tagli dei tassi di interesse operati dalla BCE a partire dallo scorso anno, si preannuncia un interesse sostenuto degli investitori per il settore. Nel corso del 2025, fino ad ora, è stato chiuso un importante deal che ha riguardato 2 Luxury Factory Outlets a Reggello (FI) e San Remo (IM) venduti da Kering a Simons per 350 mln.

Attualmente, nei centri italiani, l'abbigliamento e gli accessori rimangono le categorie dominanti nel merchandising mix, occupando il 56% della superficie e primeggiando per numero di negozi, seguiti da articoli per la casa, elettronica di consumo e alimentari. Il settore della cura della persona sta registrando una forte crescita, soprattutto nei centri urbani, con l'ingresso di nuovi operatori sul mercato. Il settore alimentare si è stabilizzato dopo un periodo di crescita, ridimensionando leggermente il proprio fatturato, -1,7% su base annua nel primo trimestre, in parte a causa del calendario poco favorevole agli acquisti con una Pasqua tardiva che ha influito in generale sulle performance del settore.

## Yield - Centri commerciali e Retail Park

I rendimenti prime per i centri commerciali si sono mantenuti stabili nel primo trimestre del 2025, attestando le strutture prime ad uno yield del 6,50%. C'è un cauto ottimismo per il resto del 2025 legato agli investitori che continuano a mostrare interesse per gli asset di qualità, e si prevede che il settore possa beneficiare di una ripresa economica più ampia

Sulla base dei dati analizzati da Kroll inerenti alle specifiche asset class retail i rendimenti sono rimasti stabili nel primo semestre 2025.

Centri Commerciali - Rendimenti Lordi				Retail Park - Rendimenti Lordi	
Regional (super-prime*)	Prime*	Top Secondary	Secondary	Prime	Secondary
6,00% - 7,00%	6,50% - 8,00%	6,75% - 9,00%	8,25% - >10%	6,75% - 8,75%	8,00% - >10%

\*Con il termine di centri commerciali prime si qualificano quegli schemi dominanti rispetto al proprio bacino d'utenza, con elevati volumi di footfall e capacità di attrarre top brand, indipendentemente dall'ubicazione nelle principali città metropolitane.

Gross Cap rate. Fonte: Elaborazioni Kroll

## Pipeline e Trasformazione

L'Osservatorio dei centri commerciali "Reno" prevede **13 nuove aperture** fra 2025 e 2027, molte delle quali slittamenti di progetti già annunciati da anni, di cui due ampliamenti di strutture esistenti. Alla fine del 2024, sono state registrate 2 importanti aperture, che comprendono:

- il Maximall Pompeii di Torre Annunziata, concepito come un vero e proprio Shopping Resort comprendente un Albergo, una Multisala, 30 ristoranti e un'offerta integrata tra Intrattenimento, turismo e Shopping;
- Chorus Life di Bergamo, innovativo complesso multifunzionale, con spazi di intrattenimento e shopping intorno ad una nuova arena per eventi culturali e sport da oltre 3.500 posti.

e la chiusura di alcune strutture di piccola dimensione e bacino di utenza prevalentemente locale (tra cui il Freccia Rossa a Brescia).

Nei prossimi mesi del 2025 saranno inaugurati, tra gli altri, il centro commerciale urbano Walther Park a Bolzano e il Fass Shopping Center a Elmas in provincia di Cagliari, che ospiterà al suo interno il punto vendita Ikea più grande della Sardegna.

La pipeline di sviluppo conferma le tendenze degli ultimi anni: **ampliamenti / ammodernamenti** di strutture esistenti e poche nuove aperture.

Le tendenze in atto riguardano in particolare:

- la **rigenerazione urbana**, ancorata al Leisure e F&B;
- il **riposizionamento** di strutture esistenti, attraverso la miglior definizione del corretto merchandising mix, nuove aree Food Court, restyling architettonici ed interventi sul sistema impiantistico/energetico, l'inserimento di nuovi servizi per i Clienti (spazi di coworking, aree lounge, spazi per lo studio, ecc).

Piano delle Aperture 2025-2027

Status	Apertura Prevista	Nome	Città
Nuovo	2025	Nuovo Distretto Tematico	Genova
		Walter Park	Bolzano
		Fass Shopping Center	Elmas (CA)
		Galleria Porta Vittoria	Milano
	2026	Palazzatto dello Sport Cantù	Cantù (CO)
		Roncade Promenade	Roncade (TV)
		Centro Commerciale Messina	Messina
	dopo 2027	Milanord2	Cinisello Balsamo(MI)
		Oasys Lifestyle Center	Cisterna di Latina (LT)
		Frosinone Urban Center	Frosinone (FR)
Milano Santa Giulia		Milano	
Ampliamento	2026	Parma Promenade	Parma
Ampliamento	2027	Centro Rescaldina	Rescaldina (MI)

Osservatorio Reno - XII Retail Real Estate Confimprese

Compravendite

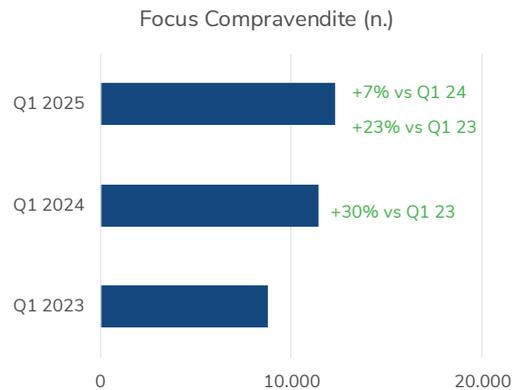
Nel 2024, ultimo dato disponibile su base annua, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione commerciale\* è stato pari a circa 48.200 unità, mostrando una variazione del +5,3% in ragione d’anno. a

Area	NTN 2024	NTN Q1 2025	Var. % NTN Q1 2025 vs Q1 2024	Var. % NTN 2024 vs 2023	Quota NTN per area (Q1 2025)
Nord Est	8.908	2.128	7%	7,9%	17%
Nord Ovest	14.882	3.651	0%	4,8%	30%
Centro	10.663	2.579	2%	4,5%	21%
Sud	9.509	2.645	19%	5,3%	21%
Isole	4.242	1.316	26%	4,4%	11%
<b>ITALIA</b>	<b>48.203</b>	<b>12.318</b>	<b>8%</b>	<b>5,3%</b>	<b>100,0%</b>

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il trend positivo ha accelerato, nel periodo gennaio-marzo 2025: in particolare, nel Q1 2025, sono state rilevate circa 12.320 transazioni segnando un aumento del +8% rispetto allo stesso periodo del 2024.

Nel dettaglio, il Sud e le Isole insieme hanno intercettato circa il 32% del totale delle transazioni di negozi e hanno registrato rispettivamente variazioni di +19% e +26% rispetto al Q1 2024; il Centro ha raccolto circa il 21% del totale delle transazioni totalizzando +2% vs. Q1 2024. Il Nord che nel complesso ha assorbito più del 47% delle transazioni rileva per il Nord Est variazioni pari a +7% e per il Nord Ovest +0% rispetto al Q1 2024.



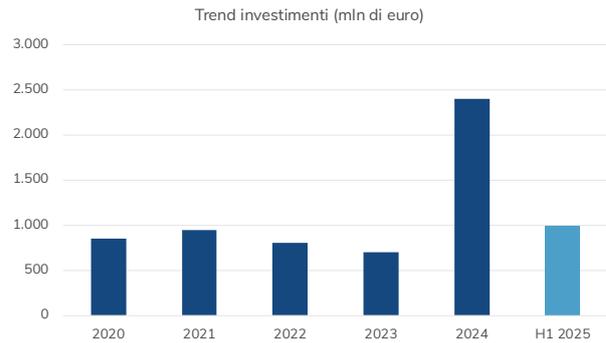
\*i dati elaborati fanno riferimento alle NTN aggregate dalla fonte e riferite a Negozi

Laboratori sommate alle NTN di categoria catastale D08

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Investimenti

Dopo un 2024 che si è chiuso con un volume di investimenti nel settore retail immobiliare pari a circa 2,4 miliardi di euro – più del triplo rispetto ai livelli registrati negli anni successivi alla pandemia – il primo semestre del 2025 ha visto investimenti per circa **€990 milioni**. Si tratta di una crescita straordinaria rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainata da due importanti operazioni su portafogli nei segmenti dei factory outlet e del grocery.



Kroll Advisory su fonti varie

Alcune delle principali transazioni del semestre sono state registrate proprio nell'asset class Retail. Tra queste si segnalano:

- Grr Garbe Retail (Grr) ha realizzato la sua prima acquisizione in Italia, e la prima al di fuori della Germania, che riguarda un portafoglio del valore di 222 milioni di euro composto da 22 immobili food retail presenti sul territorio italiano e composto da 7 ipermercati e 15 supermercati. Le proprietà, locate a Coop Alleanza 3.0, coprono complessivamente una superficie lorda affittabile di circa 140.000 mq, con una forte concentrazione in Emilia-Romagna. L'operazione prevede nuovi contratti di locazione trentennali con Coop Alleanza 3.0, al fine di dare stabilità di rendimento al portafoglio;
- l'operazione del gruppo del lusso Kering che ha venduto alla società immobiliare statunitense Simon, due assets The Mall Luxury Outlets, per un importo di 350 milioni di Euro. Il brand "The Mall" comprende i due outlet di Leccio Reggello, nei pressi di Firenze (con 37 marchi), e di San Remo (con 25);
- il patron di Uniqlo, Tadashi Yanai, ha rilevato da Hines 'Cordusio 2.0', il palazzo di Piazza Cordusio da 15.700 metri quadrati a destinazione mista (retail e uffici), con un investimento superiore ai 320 milioni di euro.

È da segnalare l'operazione di rilievo che ha visto protagonista Grandi Stazioni Retail S.p.A., concessionaria degli spazi commerciali nelle principali stazioni ferroviarie italiane, il cui capitale è stato acquisito da due rilevanti investitori internazionali, Dws Group e Omers Infrastructure. Sebbene, per le sue specificità, non rientri nel computo tradizionale del volume di investimenti immobiliari, la transazione costituisce un segnale evidente del rinnovato interesse verso il settore retail in Italia.

## Principali Transazioni – H2 2024 e H2 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-25		Centro Commerciale Eurosia	<sup>2</sup> PR	Parma	25,0	Gallerie Commerciali Bennet S.p.A	n.d.
giu-25		Centro Commerciale Molinetto	<sup>2</sup> BS	Molinetto di Mazzano	25,0	Gallerie Commerciali Bennet S.p.A	n.d.
mag-25		Cordusio 2.0	<sup>1</sup> MI	Milano	323,0	Tadashi Yanai	Hines, BVK, Universal-Investment
mag-25		Coin Corso Vercelli 30-32	MI	Milano	33,0	Maghen Capital SpA	n.d.
apr-25		Asset Via Andegari 18	MI	Milano	44,7	Sea Holding Srl, Castellare Srl	Partners Group, Investire Immobiliare Sgr
mar-25		Garage Traversi	MI	Milano	135,0	Grimaldi	Invesco Real Estate
gen-25		The Mall Luxury Outlets	varie	varie	350,0	Simon	Kering
gen-25		Area commerciale	MI	Cassano D'Adda	n.d.	Risparmio Casa	Officine Mak
gen-25		Asset via Durini, 16/18	MI	Milano	n.d.	n.d.	Prelios SGR
gen-25	Coop IT Retail Portfolio 2025		varie	varie	222,0	ICG Real Estate	Coop Centro Italia
dic-24		Galleria Subalpina	TO	Torino	40,0	Crea.Re Group	Blackstone Property Partners Europe
nov-24		Asset Segrate	MI	Segrate	n.d.	n.d.	n.d.
nov-24		Centro Commerciale Valecenter	VE	Marcon	70,0	Multi Corporation, Taconic Capital	Blackstone
nov-24		Forum Palermo	PA	Palermo	180,0	Kryalos, Multi Corporation, Hayfin Capital Management	Blackstone
ott-24		Freccia Rossa Shopping Centre	BS	Brescia	16,0	MyCredit	n.d.
ago-24		Asset Novara	NO	Novara	n.d.	Savills Investment Management SGR	n.d.
lug-24		Palazzo del Monte	MI	Milano	1.300,0	Kering	Blackstone Property Partners Europe
lug-24		Asset retail di Via Toschi-Musei-Marchesena-Clavature	BO	Bologna	30,0	Unicredit	Torre SGR

<sup>1</sup> asset mixed use (uffici e retail)

<sup>2</sup> valore complessivo delle 2 operazioni è 50 mln €

*Kroll Advisory su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore*

## Conclusioni

Si sta assistendo ad un continuo decremento dei tassi di interesse di riferimento della BCE (da Giugno 2024), trend che, pur non avendo un diretto ed immediato impatto sui rendimenti immobiliari, prefigura le condizioni per un mercato immobiliare più liquido e conseguente yield compression.

Dal campione di circa 330 polarità commerciali del CNCC (sui quasi 1.300 totali), il 2024 ha evidenziato una crescita del Footfall dell'1,6% comparata al 2023, ma ancora inferiore del 7,4% al 2019 (riferimento pre-COVID).

Dal medesimo campione CNCC, il 2024 ha evidenziato una crescita dei fatturati dello 0,7% comparata al 2023, e del 3,4% superiore al 2019 (riferimento pre-COVID).

La quota di mercato dell'Online è stabile all' 11% dal 2021.

Il volume delle transazioni risulta in crescita in particolare per la sub-asset class dei centri commerciali e retail park dopo oltre 5 anni di un mercato quasi interamente illiquido; il mercato è attualmente rappresentato da investitori Value-Add e Opportunistici, tuttavia nel primo semestre del 2025 si sono osservati segnali di un progressivo ritorno di operatori più 'core'.

La fase di repricing con il 2024 è terminata, mostrando un panorama di investimenti più stabile e prefigurando nel corso del 2025 un'inversione di tendenza con un ritorno alla yield compression.

I Retail park rimangono la scelta di investimento top, ma gli shopping centers stanno ritornando al centro dell'interesse degli investitori, attraendo nuovi capitali e player sul mercato europeo ed italiano.

## Milano in evoluzione: 2025 e oltre



Gli interventi di rigenerazione e valorizzazione urbana, sia puntuali, sia riguardanti porzioni di territorio di ampio respiro stanno proseguendo la tendenza positiva innescata a partire da metà 2020. La distribuzione geografica delle operazioni immobiliare vede una forte concentrazione al nord Italia, in particolare in Lombardia.

Milano domina in modo preponderante questo specifico segmento del mercato immobiliare.

Gli investitori mostrano grande interesse soprattutto per interventi mixed use, in grado di garantire una diversificazione del rischio, caratterizzati da una forte incidenza della componente residenziale e del living: multifamily, co-living, student housing, senior living, social e microliving. Fondamentale è il monitoraggio delle condizioni di mercato, normativo, e del contesto territoriale nel quale gli sviluppi sono inseriti.

### Disegno di Legge 1987, il cosiddetto "Salva Milano"

Negli ultimi due anni, la Procura e la Guardia di Finanza di Milano hanno esaminato circa 40 progetti edilizi autorizzati dal Comune tramite la "Segnalazione Certificata di Inizio Attività" (Scia). Le indagini si concentrano su grandi edifici, alti fino a 80 metri, che sono stati approvati con una semplice dichiarazione del costruttore, con la quale conferma di avere tutti i requisiti necessari, e senza ulteriori verifiche preliminari.

Secondo gli inquirenti, la Scia non è adeguata a progetti di questa portata, che dovrebbero invece richiedere permessi più complessi e piani attuativi, con valutazioni d'impatto e oneri di urbanizzazione più elevati.

Il Comune di Milano, con una delibera a febbraio 2024 e con successive linee guida, ha quindi deciso di rilasciare autorizzazioni solo tramite permessi o piani attuativi per progetti che superano i 25 metri di altezza o un volume di tre metri cubi per metro quadrato, causando una paralisi nei nuovi sviluppi immobiliari e la necessità di soluzioni politiche e amministrative.

Il 21 novembre 2024, la Camera dei Deputati ha approvato il disegno di legge 1987, noto come "**Salva Milano**". Questo provvedimento transitorio mira a sbloccare circa 150 progetti edilizi a Milano, precedentemente bloccati per presunti abusi edilizi. La sua approvazione al Senato in commissione Ambiente dovrebbe avvenire a fine gennaio. Il "Salva Milano", nella sua formulazione attuale, prevede che per la costruzione di nuovi edifici su singoli lotti e per la sostituzione edilizia tramite demolizione e ricostruzione con volumi e altezze superiori a quelli consentiti dalla legge urbanistica del 1942, i piani attuativi comunali non siano più obbligatori, a condizione che gli interventi siano realizzati in aree già edificate e urbanizzate.

Tuttavia, ora il disegno di legge è in stallo al Senato in commissione Ambiente. Secondo il Comitato “Famiglie sospese, vite in attesa”, più di 39mila persone, quasi 15mila famiglie e 420 cantieri, tra quelli già autorizzati e quelli ancora in attesa di via libera, risultano coinvolti. I progetti riguardano oltre 20mila appartamenti, molti dei quali sono già stati venduti, con anticipi consistenti versati dai compratori.

**Mappatura dei principali progetti di valorizzazione a scala urbana e gli interventi puntuali (vision 2025 / 2030).**

I progetti di trasformazione urbana che interessano il territorio della città di «Milano allargata» \* in base al dimensionamento, possono essere distinti in:

- I progetti di valorizzazione a scala urbana con una SIp > di 50 mila mq, pari a circa 7,5 milioni di mq;
- Gli interventi puntuali con una SIp < a 50 mila mq, pari a circa 3,2 milioni di mq;

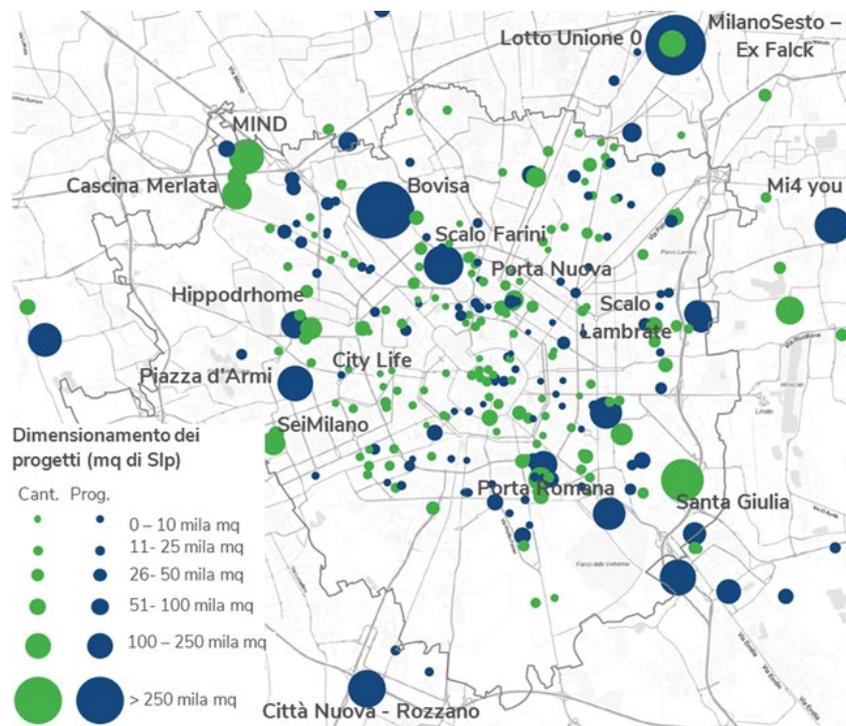
In totale ammontano a circa **10,7** milioni di mq di SIp articolati in:

- Fase di cantiere (circa 4,3 milioni di mq di SIp): pari a circa il 40% della SIp totale;
- Fase di progetto (circa 6,4 milioni di mq di SIp): pari a circa il 60% della SIp totale.

I progetti di trasformazione urbana che interessano il territorio della città di «Milano allargata» sono distribuiti geograficamente come segue:

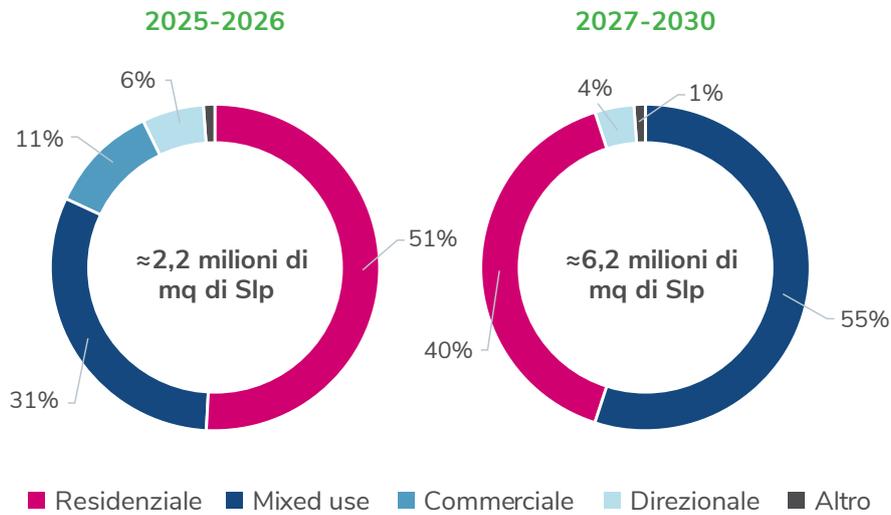
- Zona centrale «bastioni»: pari a circa il 3% della SIp totale;
- Zona centrale «circonvallazione esterna»: pari a circa il 10% della SIp totale;
- Zona semi-periferica: pari a circa il 19% della SIp totale;
- Zona periferica: pari a circa il 36% della SIp totale;
- Comuni limitrofi: pari a circa il 32% della SIp totale.

\* «Milano allargata»: si intende il territorio della città capoluogo e gli interventi di rilievo ubicati in altri Comuni a ridosso del confine amministrativo del Comune di Milano.



**La stima dei tempi di realizzazione dei progetti di valorizzazione urbana e degli interventi puntuali**

I progetti di valorizzazione a scala urbana e gli interventi puntuali ubicati nella città di «Milano allargata» che si svilupperanno in un arco temporale 2025 / 2030 possono essere distribuiti in base alle seguenti fasce temporali:



Kroll Advisory

**Principali novità urbanistiche rilevanti per i progetti di trasformazione**

- **Atlante dei quartieri.** L'Atlante dei quartieri è un progetto del nuovo Piano di Governo del Territorio (PGT) che mira a ripensare gli spazi e le relazioni dei quartieri con la città. Questo progetto disegna una nuova infrastruttura per il welfare urbano, integrando l'ampliamento, la trasformazione e la riorganizzazione dei servizi pubblici, del verde e della mobilità, rafforzando le geografie di prossimità e i luoghi centrali nei quartieri.

Gli obiettivi principali sono:

- **Ampliamento delle reti ecologiche e ambientali** per rigenerare l'ambiente costruito e riequilibrare il microclima urbano.
- **Diffusione degli spazi dell'abitare e delle reti civiche** per incrementare l'edilizia residenziale sociale, l'economia di prossimità e le centralità di quartiere.
- **Trasformazione degli spazi della mobilità** per garantire sicurezza, vivibilità e qualità degli spazi urbani per pedoni e ciclisti, favorendo l'aggregazione sociale.

L'Atlante dei quartieri guida i processi di rigenerazione urbana, definisce le priorità di intervento dell'Amministrazione, indirizza gli oneri di urbanizzazione e fornisce una guida strategica per l'allocazione delle risorse. Inoltre, sostiene il ruolo dei Municipi nella programmazione delle opere pubbliche e promuove il coinvolgimento degli abitanti nei processi di trasformazione.

- **Valore delle monetizzazioni.** È stata approvata una determina che stabilisce i valori minimi di monetizzazione, un contributo dovuto per gli interventi edilizi. La monetizzazione è il corrispettivo richiesto dall'Amministrazione per compensare la mancata cessione di aree standard destinate a verde, spazi e servizi pubblici, quando la loro acquisizione non è possibile o opportuna.

Questa determina è stata necessaria a seguito delle nuove disposizioni dell'assessorato alla Rigenerazione urbana, che hanno reso inapplicabili i riferimenti precedenti. In attesa di una delibera di Giunta che definirà i nuovi valori di monetizzazione, il provvedimento stabilisce i valori minimi applicabili nei casi di cambio d'uso degli immobili. I valori di monetizzazione sono sempre stati aggiornati secondo gli adeguamenti Istat, ma ora necessitano di una determinazione più specifica a causa dell'aumento dei costi delle aree del territorio. Dopo anni di stabilità o crescita moderata, i prezzi

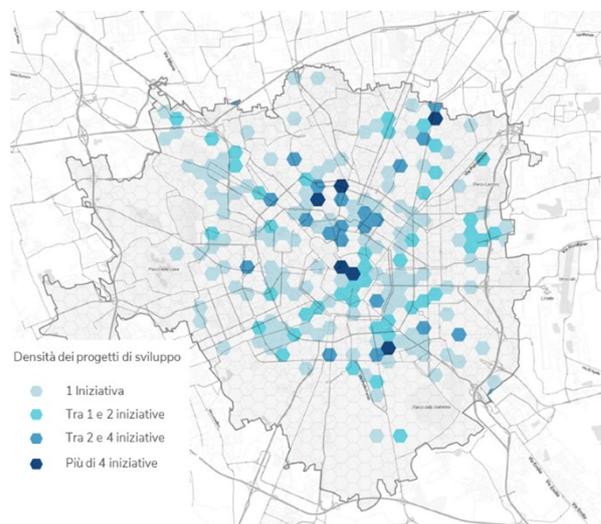
sono aumentati rapidamente negli ultimi tre anni, anche a causa dell'incremento dei costi delle materie prime e delle costruzioni.

Per il ricalcolo, l'Amministrazione ha utilizzato la suddivisione del territorio comunale in 41 zone omogenee, come individuato dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate, successivamente raggruppate in macroaree (centrale, semicentrale e periferica).

### Le grandi trasformazioni urbane e i valori immobiliari

Osservando la localizzazione dei progetti si può notare che alcuni grandi interventi (ancora in fase di completamento) hanno avuto, e continuano ad avere, un forte richiamo per l'ubicazione di ulteriori interventi generando così un processo di rinnovamento del tessuto edilizio delle immediate vicinanze.

Tale attrattività ha generato un aumento del valore degli immobili nelle aree limitrofe ai grandi progetti di trasformazione.



Kroll Advisory

### Segue una disamina dei principali interventi in atto sul territorio milanese

- **Porta Garibaldi** – iniziano i lavori di piazza Freud per mano di Rete Ferroviaria Italiana in collaborazione con FS Sistemi Urbani e il Comune di Milano, dal valore di circa 3 milioni di euro, a carico del Comune di Milano mediante i fondi del PNRR. Gli interventi che aspirano a migliorare qualità, comfort e percezione dei viaggiatori dovrebbero essere conclusi entro il 2026. È in fase di avanzamento il cantiere iniziato nel mese di luglio, giunto fino al completamento strutturale della vasca-fontana situata nella porzione centrale della piazza.
- **Ex Scalo Farini e Scalo San Cristoforo** – in data 21/12/2023 Sistemi Urbani ha diffuso un comunicato stampa in cui viene annunciata l'assegnazione degli ex scali ferroviaria Farini e San Cristoforo alla cordata Unicredit, Hines e Prelios per un importo pari a 500 milioni di euro. L'immobile è stato acquistato da un fondo gestito da Prelios, di cui UniCredit è l'unico investitore e garante, mentre lo sviluppo del progetto, per il quale si stima una durata lavori di 7 anni, è stato affidato a Hines. L'area, di circa 620.000 mq, di cui 450.000 mq affittabili, sarà destinata a diverse funzioni, tra cui 94.000 mq di abitazioni a prezzi calmierati, 110.000 mq di uffici, hotel e spazi commerciali, e 145.000 mq a uso residenziale libero mercato. Il progetto, con una scadenza nel 2030, prevede la riconversione del magazzino storico per fare spazio all'Accademia di Brera, un campus di 20.000 mq e un dormitorio di 3.000 mq. Ad inizio 2025, sono in corso i lavori propedeutici per l'ingresso dell'Accademia di Brera, che avrà un nuovo campus nell'area 2. Inoltre, è stato inaugurato Bernina7, un nuovo spazio all'interno dello Scalo Farini. Il progetto del nuovo quartier generale di UniCredit è stato affidato allo studio Herzog & de Meuron.
- **Scalo di Porta Romana** – il 7 marzo del 2023 il Fondo di investimento immobiliare di Porta Romana gestito da Coima Sgr, Covivio e Prada Holding, finanziato da Intesa San Paolo, annuncia l'anticipato completamento in elevazione dei sei edifici, per una superficie di 30.000 mq, che andranno a comporre il Villaggio Olimpico delle Olimpiadi invernali Milano-Cortina 2026. Al termine delle Olimpiadi, il villaggio verrà trasformato in uno studentato da 1.700 posti letto. I 10.000 mq adibiti a servizi per gli atleti verranno trasformati in aree destinate a servizi pubblici. I lavori sono in stato di avanzamento, le strutture che saranno riservate agli atleti Olimpici sono state completate in marzo 2024 con tre mesi di anticipo rispetto al cronoprogramma. La consegna agli atleti è prevista per fine anno.

- **Symbiosis – La “Spirale Verde”** – è un progetto di rigenerazione urbana nel sud della città, un nuovo Business District che si estende per più di 125.000 mq, oltre ai 13.000 mq di superficie guadagnati dal recupero di Piazza Olivetti, a firma dello studio Antonio Citterio Patricia Viel e sviluppato dal gruppo Covivio. È ancora in fase di costruzione la nuova sede di Snam da 19.000 mq. È inoltre stato venduto un complesso scolastico, tramite Dils advisor, un complesso scolastico che risiede all'interno del distretto.
- **MIND (Milano Innovation District)** – Milano Nord Ovest: l'ex sito Expo 2015 inizia a popolarsi con l'attuazione del *Federated Innovation™ @MIND*. Si tratta di un modello che attualmente raggruppa 32 fondatori, imprese leader nei rispettivi settori di appartenenza a livello nazionale e internazionale, volto a generare iniziative di ricerca e innovazione. Le attività di ricerca e innovazione ruoteranno su due macro-temi: *Future of Health* e *City of the Future*. Il primo passo è stata l'inaugurazione nel 2022, della sede della casa farmaceutica Astrazeneca così come gli insediamenti di Bio4Dreams e Rold, gli uffici di Illumina e del Nuovo Ospedale Galeazzi che ha iniziato ad accogliere i primi pazienti a partire da Agosto 2022. Nel dicembre 2021 Esselunga ha firmato un accordo con Lendlease per predisporre una superficie di 1.000 mq all'interno del Mind Village, destinata a sperimentare un concetto innovativo di retail, per intercettare nuove esperienze e tendenza di consumo. Lo store è ora aperto al pubblico.

Una parte fondamentale di MIND è il distretto West Gate. Quest'area, oltre a immobili residenziali e dedicati all'hospitality verranno ospitate circa 150.000 mq a uso direzionale. In quest'area sorgeranno 4 immobili direzionali di grado A+: l'Innovation Hub, immobile iconico ad uso uffici per un totale di circa 7.800 mq; lo Zenith, che ospiterà uffici per una superficie di oltre 21.000 mq; l'Horizon di circa 20.500 mq e il Molo, un edificio che ospiterà un laboratorio di oltre 6.000 mq e spazi uffici. Tra i tenant già confermati figurano ABB, E.ON e Confidi. L'investimento per la costruzione degli edifici Horizon e MoLo, infrastruttura di servizi fondamentale per il distretto, ammonta a 170 milioni di euro complessivi per un'area totale di superficie edificata di 88,5 mila metri quadrati.

Un secondo importante distretto è quello dedicato al Campus scientifico dell'Università Statale. A Ottobre 2023 è stata posata la prima pietra. Il Campus ospiterà una comunità di oltre 23mila persone tra studenti, ricercatori, docenti e personale di staff, con 18.376 mq per l'area didattica e 35.525 mq di laboratori. A completare il progetto si segnalano 5.500 mq di area verde da destinare all'orto botanico, impianti sportivi, nidi aziendali e, soprattutto, le residenze per studenti (1.100 posti letto).

Lo sviluppo di MIND è ad oggi oltre un terzo del totale; sono stati inoltre avviati i cantieri di MoLo (parcheggi, energy centre e retail) e Horizon, spazi di co-working che verranno terminati entro il 2025. Nell'autunno 2024 sono stati avviati i cantieri per il West Gate oltre che quelli per il campus dell'Università Statale di Milano (inaugurazione prevista nel 2027), quando aprirà anche la stazione ferroviaria Mind-Merlata, che riceverà a breve la firma della convenzione tra i soggetti coinvolti.

- **Cascina Merlata** – avanzamento cantiere. Avanzano le costruzioni del terzo lotto R7 di Città Contemporanea e del lotto R9, mentre risultano essere ultimati i restanti lotti di UpTown, quartiere che dovrebbe ospitare da 12.000 a 15.000 persone. Per quanto riguarda il lotto R8, è iniziato lo scavo per il nuovo complesso targato “Inspire UpTown”.
- **Sei Milano** – è un progetto di rigenerazione urbana, firmato dallo studio Mca – Mario Cucinella Architects e realizzato da Borio Mangiarotti. Si sviluppa su un'area di oltre 300.000 mq in prossimità della metro Bisceglie nel capoluogo lombardo. Quindi un nuovo quartiere multifunzionale con uffici, spazi commerciali e residenze, immerso in un parco di oltre 16 ettari. Al suo interno la porzione destinata al Build To Rent sarà articolata in 11 edifici, per un totale di 656 appartamenti arredati e destinati alla locazione di medio-lungo termine. La conclusione dei lavori è prevista entro il primo semestre del 2025. Dils è stata selezionata per la gestione degli immobili BTR del complesso residenziale e si coordinerà con Yard Reas per le attività di property e building management.
- **Ex Palasharp – Milano Lampugnano:** Il Comune di Milano ha messo in campo un piano ambizioso per fronteggiare l'emergenza abitativa: realizzare 10.000 nuovi alloggi a canone calmierato entro dieci anni. Tra le aree protagoniste del piano figura l'ex Palasharp di Lampugnano, storico impianto sportivo dismesso dal 2011 e in origine destinato ad accogliere eventi delle Olimpiadi Invernali 2026, progetto poi stato accantonato a causa degli elevati costi di

ristrutturazione. Su un'area di 18.000 metri quadrati sono previsti circa 300 appartamenti da 60 mq ciascuno in edilizia residenziale sociale calmierata. Il Palasharp è una delle quattro aree del primo avviso pubblico.

- **Milano Fiera:** Quartiere di CityLife – sul lato di Largo Domodossola stanno proseguendo i lavori per la realizzazione di CityWave, ovvero il Portico dalla lunghezza di oltre 200 metri di BIG – Bjarke Ingels Group che si sviluppa tra due edifici denominati “East” e “West”. Sarà resa fruibile anche l'ultima porzione del Parco di CityLife. L'edificio avrebbe dovuto essere terminato entro il 2025, ma sono stati ridefiniti i tempi dell'operazione, fissando le prime consegne al 2026, con “l'ambizione” di chiudere i lavori prima delle Olimpiadi di Milano-Cortina 2026. Ad aprile 2025 il cantiere di CityWave ha raggiunto il tetto con la posa della bandiera.
- **Milano Porta Nuova Gioia** – nei primi mesi del 2022 sono stati ufficializzati i progetti Pirelli 39, Pirelli 35 e Pirelli 32. Pirelli 32 prevede un piano di investimenti di oltre 30 milioni, per la riqualificazione dell'edificio ad oggi di proprietà di Coima RES. Pirelli 35, sempre di proprietà Coima, sarà un nuovo centro direzionale progettato dagli Studi Park Associati e Snøhetta, incaricati di riqualificare e ampliare un complesso degli anni '60 posto su un lotto di circa 47.500 mq. Infine, Pirelli 39 grazie al progetto dello studio Boeri Associati, vedrà la realizzazione della nuova Torre Botanica e della riqualificazione del cosiddetto “Pirellino”

Inoltre, sono iniziati i lavori di un nuovo progetto, il Porta Nuova 19, firmato da Lombardini22. Il progetto restituirà alla città di Milano l'immobile di Corso di Porta Nuova, 19/Via Fatebenesorelle, 1-3, per una superficie complessiva di circa 35.000mq. Entro il 2025, l'edificio ospiterà spazi uffici moderni e funzionali, risponderà ad elevati standard di sostenibilità che saranno attestati dalle più elevate certificazioni, come Core&Shell LEED Platinum, WELL Platinum, BREEAM Excellent, Wiredscore Platinum.

Il progetto di ACPV Architects per “Gioia 20” è suddiviso in “Gioia 20 Est”, alto 98 metri di fronte a “Gioia 22” e “Gioia 20 Ovest” di 64 metri. Le due torri ad uso andranno a coprire gli ultimi due buchi rimasti in questa porzione del Centro Direzionale. Sono stati conclusi i lavori della torre Gioia 20 Est e Gioia 22, mentre si prevedono altri 3 anni per concludere i lavori della torre Ovest.

- **Bosco della Musica** – si prevede un investimento complessivo di 47 milioni di euro, di cui 20 milioni finanziati dal Mims, 15 milioni dal ministero dell'Università e della Ricerca e i restanti 12 milioni dalla Regione Lombardia. Il bando ha previsto la progettazione di una struttura polifunzionale destinata al Conservatorio G. Verdi di Milano, dotata di aule, laboratori, un auditorium, residenze per gli studenti, aree di ristoro e la rigenerazione della palazzina ‘ex-chimici’ delle acciaierie Redaelli puntando su una architettura green e sostenibile, dunque con attenzione alle aree verdi. Aggiornamento gennaio 2025: è stato assegnato l'appalto per un valore di 49 milioni di euro e si prevede la fine lavori per il 2027.
- **Milano Est:** Lambrate, completamento del complesso residenziale di East Garden; Città Studi completato il progetto Armonia 19 di via Botticelli e piazza Occhialini. Inoltre, è stato reso noto il vincitore del Concorso internazionale “Magnifica Fabbrica “. I progettisti hanno previsto un unico grande volume composto da una maglia modulare regolare, circondato dal verde e dai canali d'acqua del Parco della Lambretta e affiancato dal Palazzo di cristallo, restaurato nelle sue strutture portanti e riconvertito in un giardino d'inverno, chiamato Fabbrica verde della biodiversità. È così quasi completata la realizzazione della Grande funzione urbana Rubattino, oltre 300.000 mq complessivi suddivisi tra proprietà pubblica comunale (quasi 180.000 m2) e privata (Rubattino 87 Srl e Camozzi), la cui fine lavori è prevista per l'ultima parte del 2025. Nell'area pubblica, oltre ad alcune opere di urbanizzazione (ampliamento e sistemazione di strade) è prevista anche la realizzazione di un nuovo plesso scolastico in via Caduti in missioni di pace a servizio del quartiere, finanziato con 13,5 milioni nell'ambito del PNRR. Welcome Crescenzago nasce grazie ai piani dello studio dell'architetto giapponese Kengo Kuma e la collaborazione del botanico Stefano Mancuso. Welcome trasformerà l'ex storica sede di Rizzoli in una struttura che diventerà spazio di lavoro con al centro elementi naturali. Sarà il fabbricato in legno più grande d'Italia e ospiterà uffici, aree di coworking, un supermercato, un centro medico, servizi. Di fronte a ‘Welcome’ si affaccerà ‘Green Between, tessiture urbane’, per la cui realizzazione è capofila Redo SGR. Park Towers Milano, progetto di Asti Architetti e gestito da BlueStone, si compone di due torri residenziali di 77 e 55 metri d'altezza, che si svilupperanno su un'area verde con affaccio sul parco Lambro di circa 5.000 metri quadrati. Confermate a

febbraio 2024 le accuse di abuso edilizio, per un progetto che era stato sponsorizzato come una ristrutturazione di edifici esistenti. Il cantiere, attualmente in fase di stallo, potrebbe sbloccarsi qualora il Senato approvasse il ddl SalvaMilano.

- **Ex Macello** – si tratta di un'area che si estende per 15 ettari e in quella zona nel corso dei prossimi anni si svilupperà il progetto "Aria". Un progetto di riqualificazione proposto dall'operatore immobiliare Redo e uscito vincitore nell'ambito della seconda edizione di Reinventing Cities del 2021. Verrà costruito un "quartiere low cost" per 1.200 residenti con canoni a partire da 500 euro, il nuovo campus IED, un nuovo polo museale scientifico, un grande parco e servizi per residenti. I cantieri sono stati avviati: la prima parte verrà inaugurata entro le Olimpiadi Invernali del 2026, mentre il resto dovrebbe essere completato entro il 2030.
- **Milano Barona** – in zona M2 Romolo si è conclusa la costruzione di Arca, in via Rimini, per la nuova sede del Gruppo Cap Holding e anche la riqualificazione dello stabile San Vigilio Uno - noto come Palazzo Savoia Assicurazioni e Riassicurazioni progettato da Gio Ponti nel 1971. Sempre nel distretto della Barona, nei pressi della Stazione M2 Famagosta, via Palatucci ha iniziato ad elevarsi il progetto The Skydrop, ora diventato TheTris, di proprietà di Real Estate Center, società del gruppo Carfin92; si tratta di una nuova torre di 20 piani fuori terra e due interrati, 38.800 metri quadrati di superficie totale di progetto, 1.500 mq a piano, 250 posti auto coperti, 9 mila mq di aree verdi, 3.500 mq di giardini pensili. Un investimento da 25 milioni di euro solo per i lavori: l'immobile sarà destinato ad un uso direzionale e commerciale.

Il progetto TPR prevede la costruzione di un complesso edilizio multifunzionale di 19.000 mq su una posizione strategica lungo la ferrovia Milano-Mortara. Il complesso sarà composto da una grande lastra orizzontale di due livelli fuori terra, sormontata da una torre di 20 piani per un'altezza di 75 metri, con uno Sky bar e un ristorante con vista a 360°. La progettazione definitiva è in fase di ultimazione, l'orizzonte per il fine lavori è il 2025.

- **Milano Rogoredo - Santa Giulia** – a settembre 2021 Risanamento e la società tedesca Cts Eventim (leader internazionale dell'entertainment) hanno presentato il progetto per la realizzazione della nuova Msg Arena. Un investimento da 180 milioni. Ospiterà 16mila persone ma anche ristoranti, negozi e 10mila mq di "piazza" esterna per eventi all'aperto. I lavori al "Palaitalia" sono iniziati a giugno 2023 e stanno progredendo secondo i piani. La consegna dell'opera è prevista entro la fine del 2025, in tempo per le Olimpiadi Invernali di Milano-Cortina 2026.
- **BEIC, la Biblioteca Europea** – La Biblioteca Europea si estenderà su un'area di 30.000 mq. Verranno costruite due strutture speculari tra loro strutturate così: due "navate" trapezoidali, entrambe in vetro e metallo. Per realizzarla sono stati messi a disposizione 101,574 milioni di finanziamento già previsti nel bilancio dello Stato nell'ambito del PNRR. Ci sarà un deposito robotizzato ipogeo, un forum, un auditorium e una piazza verde pubblica. I lavori sono iniziati nel 2024 e terminare entro la prima metà del 2027.
- **Milano 3.0** – nel contesto della "Milano allargata" è importante menzionare il nuovo sviluppo "next generation living ": sei nuove palazzine, per un totale di 260 appartamenti prenderanno posto tra il laghetto di Basiglio e il parco. Gli appartamenti mettono a disposizione tagli diversi, che giocano sull'interior design differenziato dall'Atelier(s) Alfonso Femia. Aggiornamento gennaio 2025: tutte le nuove unità abitative sono state completate e, la maggior parte, già vendute.
- **Museo del Novecento** – verrà realizzata una passerella sospesa che unirà i due "Arengari" del museo a cura della cordata con capogruppo l'architetto Sonia Calzoni insieme a Pierluigi Nicolin, Ferdinando Aprile, Giuseppe Di Bari e Bruno Finzi. Il via ai lavori è previsto per il 2025 a fronte di uno stanziamento di 29 milioni di euro da parte di Palazzo Marino.
- **LOC (Loreto Open Community)** – un progetto di rigenerazione urbana che trasformerà lo snodo di traffico di Piazzale Loreto in uno spazio pubblico accogliente al servizio dei cittadini. Il progetto LOC – Loreto Open Community, sviluppato da Nhood e vincitore del bando Reinventing Cities di C40, ha l'obiettivo di applicare il concetto di 15 minuti su scala

milanese per restituire alla città Piazzale Loreto come luogo da vivere e da vivere, grazie a diversi servizi accessibili. L'investimento pari a 80 milioni di euro e dovrebbe essere terminato entro il 2026.

- **Goccia alla Bovisa: la Fabbrica dello Sport** – Il Masterplan Bovisa-Goccia, a firma di Renzo Piano, punta a trasformare l'area della Goccia in un ampio parco scientifico e tecnologico. Il fulcro del progetto è la riqualificazione dei due gasometri: uno sarà sede dello "Smart City Innovation Hub", mentre l'altro ospiterà la "Fabbrica dello Sport". Un elemento centrale è la creazione di un'area verde di 40.000 mq con 1.000 alberi, affiancata da residenze universitarie, tre edifici destinati alla didattica, una sala sotterranea e un innovativo edificio sperimentale a zero emissioni per il dipartimento di Energia, già completato.
- **MoLeCola con l'Headquarter delle Ferrovie Nord** – La zona tra la Goccia e il campus La Masa, nel quartiere Bovisa, è destinata a una grande trasformazione. Vincitore del concorso internazionale C40 Reinventing Cities, il progetto MoLeCoLa ("Mobility, Learning, Community Lab"), firmato da Park Associati, darà vita a un innovativo e sostenibile distretto tecnologico basato su tre principi fondamentali: abitare, produrre e interagire. Al suo interno sorgeranno residenze, uno studentato, spazi commerciali, coworking, aree verdi attrezzate e la sede centrale di Ferrovie Nord. Inoltre, è in corso la riqualificazione della vicina stazione ferroviaria.
- **La Magnifica Fabbrica della Scala al Rubattino** – Il Teatro alla Scala rinnova l'area ex Innocenti con la sua "Magnifica Fabbrica", destinata a ospitare i laboratori attualmente situati nell'ex Ansaldo di Tortona. Il progetto prevede una vasta struttura in acciaio e legno di 66.000 mq, suddivisa in quattro campate di 28,8 metri. Di questi, 34.000 mq saranno dedicati ai laboratori, comprendendo sale prove, sartorie e depositi capaci di accogliere oltre 2.500 container su quattro livelli, con quattro linee carroponte, oggi dislocati in capannoni affittati nel Comune di Pero. La gara per la costruzione dei depositi e le opere del primo lotto è stata avviata a marzo 2024, con una durata stimata dei cantieri tra i tre e i quattro anni. Il progetto prevede anche l'espansione del vicino Parco della Lambretta, che si estenderà su 100.000 mq, con nuove aree verdi, prati e spazi sopraelevati lungo gli argini dei canali. I lavori per questa parte del progetto sono già iniziati e si prevede il completamento nell'estate del 2025.
- **MilanoSesto al posto delle ex acciaierie Falck** – Con l'avvio di Unione Zero, resta da mettere in moto il resto del più grande progetto di rigenerazione urbana in Europa, che interesserà un'area di 1,5 milioni di metri quadrati. Un tempo occupata dagli scheletri delle ex acciaierie Falck, dismesse nel 1996, la zona è destinata a diventare un polo innovativo e multifunzionale. Il progetto prevede la realizzazione della Città della Salute e della Ricerca, un centro direzionale immerso nel verde, un quartiere residenziale con spazi dedicati allo sport all'aria aperta e uno shopping center al posto dell'ex edificio industriale Concordia T5. Tra gli elementi distintivi, una torre piezometrica trasformata in fontana panoramica e una nuova stazione ferroviaria sopraelevata, connessa alla linea M1 e ormai prossima al completamento. Inoltre, è prevista la costruzione dell'università e del campus San Raffaele 2, ampliando l'offerta accademica della città.

## Il mercato immobiliare residenziale della città di Milano



Nella prima metà del 2025, i prezzi e i canoni delle abitazioni a Milano si confermano nettamente superiori alla media nazionale, riflettendo la dinamicità e l'attrattiva del mercato residenziale cittadino. La posizione centrale di Milano nel panorama economico nazionale continua ad alimentare una domanda diversificata, che va dai giovani professionisti ai senior, ma che spesso si scontra con una carenza di offerta adeguata in termini di prodotto abitativo.

Le numerose iniziative di rigenerazione urbana, collegate anche ai progetti per le Olimpiadi Invernali del 2026 – come il Villaggio Olimpico allo Scalo di Porta Romana e il Palaitalia a Santa Giulia – rappresentano occasioni strategiche per valorizzare aree urbane e immobili sottoutilizzati, contribuendo a mantenere contenuti i tempi di assorbimento dei nuovi sviluppi residenziali.

Nonostante l'aumento dei costi delle materie prime e, di conseguenza, dei costi di costruzione, il mercato immobiliare milanese mostra una resilienza significativa, con un impatto solo parziale sull'attività complessiva. Anche in presenza di criticità urbanistiche che hanno rallentato alcune dinamiche, gli investimenti in progetti di riqualificazione e riposizionamento di immobili residenziali continuano a rappresentare uno dei principali motori del mercato nel capoluogo lombardo.

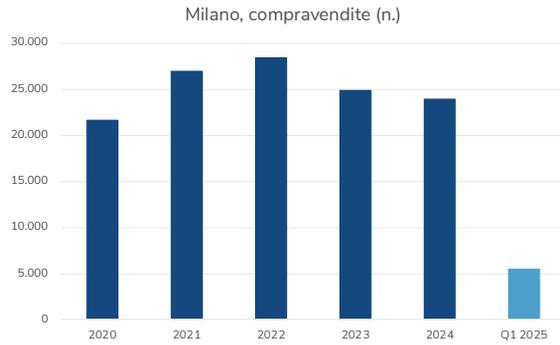
### Fatturato e take up

Nel 2024 il fatturato residenziale del comune di Milano ha registrato un volume pari a 10.700 milioni di euro, segnando una variazione del -1% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a 3.140.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del -1%, mentre le superfici scambiate si attestano a 2.800.000 mq (-3% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore superiore alla media dei 5 anni (89%).



## Compravendite

Nel 2024, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Milano è stato pari a circa 23.390 unità con una variazione del -3% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 36% delle NTN dell'intera provincia. Nel 2024, nel capoluogo il taglio dimensionale dello spazio abitativo più richiesto è stato tra 50 e 85mq. Le NTN del 2024 risultano inferiori alla media dei 5 anni.



Milano		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
MQ	2023	2024
< 50	21,1%	21,9%
50 - 85	43,6%	43,1%
85 - 115	20,6%	19,7%
115 - 145	8,0%	8,5%
>145	6,7%	6,8%

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel periodo gennaio-marzo 2025 a Milano si sono registrate circa 5.500 NTN residenziali, +7% rispetto allo stesso periodo del 2024. Inoltre, il comparto della locazione conferma il trend crescente che ha avuto inizio nel secondo semestre 2021; tale tendenza è dovuta all'aumento dei prezzi euro/mq delle abitazioni e alle difficoltà di accesso al credito.

## Prezzi

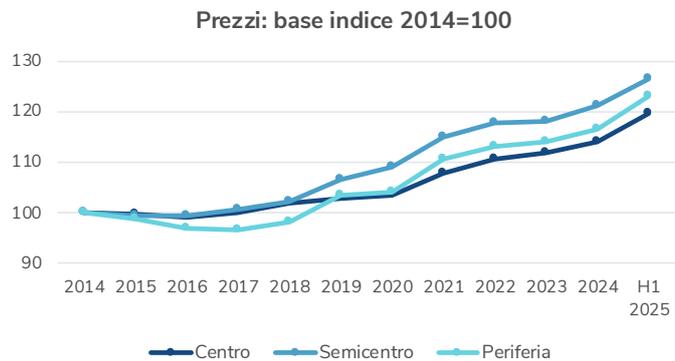
Nell'H1 2025, il mercato immobiliare residenziale di continua a dimostrarsi dinamico e in forte crescita in tutte le aree della città. Le macroaree centrali mostrano variazioni positive, infatti, le buone performance del centro, considerato un investimento sicuro in un periodo di incertezza e volatilità, sono sostenute dal segmento del lusso, che continua ad avere una forte domanda.

Anche le macroaree del semicentro e della periferia mantengono vivo l'interesse, soprattutto lungo il tracciato della nuova linea metropolitana M4 ed in prossimità dei progetti di riqualificazione urbana, che stanno contribuendo a una rivalutazione significativa di queste zone. L'aumento dei prezzi riguarda in particolare due tipi di aree: quelle attorno alle fermate periferiche della nuova linea M4 e quelle vicine ai quartieri oggetto di interventi in vista delle Olimpiadi invernali del 2026.

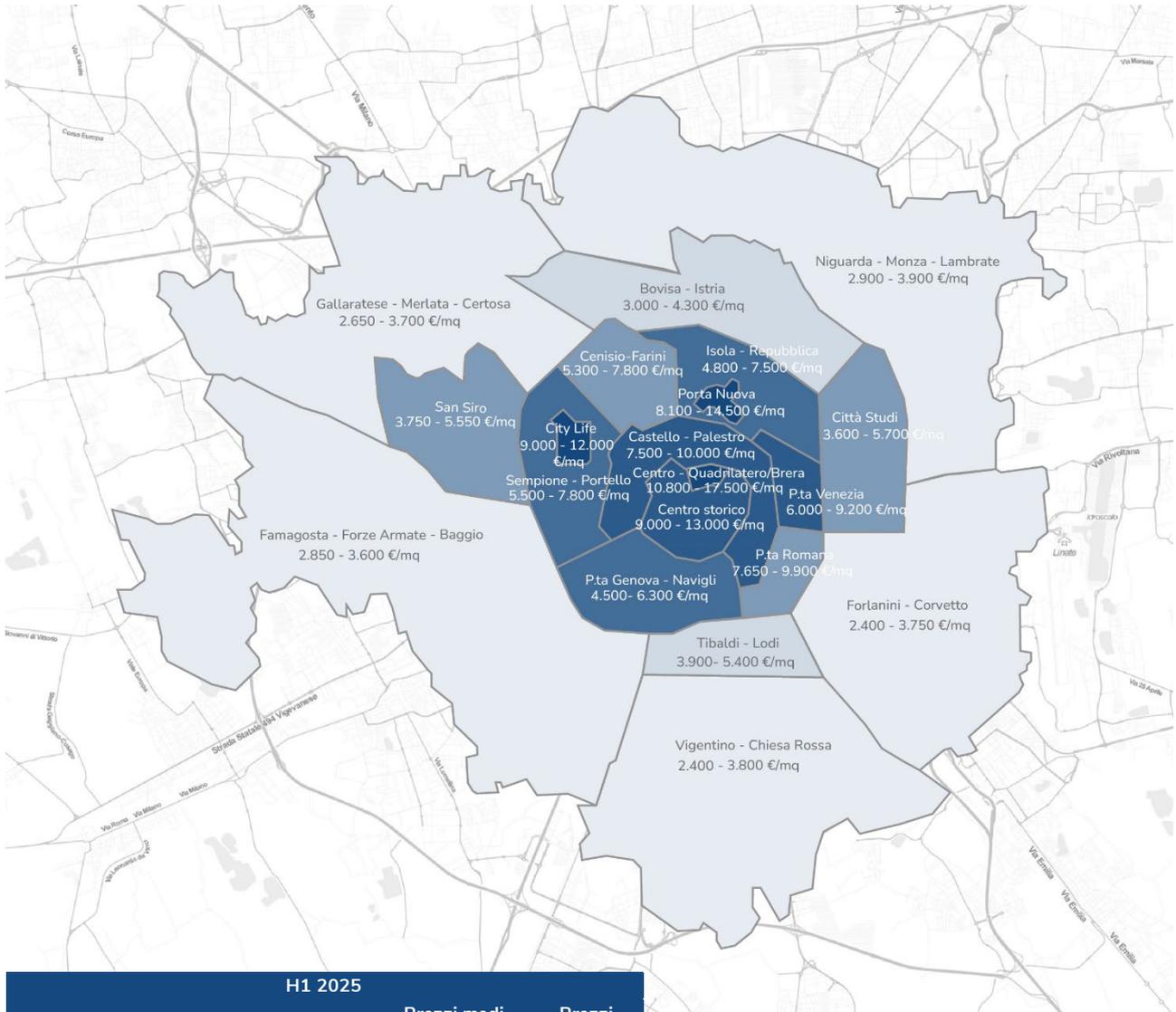
Come si evince dal grafico, le zone periferiche hanno registrato crescite superiori alla media, un dato che sottolinea la crisi abitativa del capoluogo lombardo. L'aumento maggiore si è concentrato nelle aree con prezzi mediamente più bassi, dove il valore degli immobili è cresciuto molto più rapidamente rispetto agli stipendi di chi cerca una casa nelle zone più distanti dal centro.

Come si evince dal grafico, le zone periferiche hanno registrato crescite superiori alla media, un dato che sottolinea la crisi abitativa del capoluogo lombardo. L'aumento maggiore si è concentrato nelle aree con prezzi mediamente più bassi, dove il valore degli immobili è cresciuto molto più rapidamente rispetto agli stipendi di chi cerca una casa nelle zone più distanti dal centro.

Anche il mercato delle locazioni si conferma vivace, trainato da una domanda in costante crescita che spinge i canoni verso l'alto.



Elaborazione Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)



H1 2025			
ZONE	Prezzi medi €/mq		Prezzi Prime €/mq
	min	max	
Centro - Quadrilatero / Brera	10.800	17.500	21.000
Centro - storico	9.000	13.000	18.000
Castello - Palestro	7.500	10.000	13.500
Porta Genova - Navigli	4.500	6.300	8.500
Cenisio - Farini	5.300	7.800	8.500
Sempione - Portello	5.500	7.800	11.700
Isola - Repubblica	4.800	7.500	11.400
Pt. Venezia	6.000	9.200	12.500
Pt. Romana	7.650	9.900	13.000
Città Studi	3.600	5.700	7.700
Tibaldi - Lodi	3.900	5.400	7.200
San Siro	3.750	5.550	6.300
Bovisa - Istria	3.000	4.300	5.500
Gallaratese - Merlata - Certosa	2.650	3.700	5.000
Niguarda - Monza - Lambrate	2.900	3.900	4.800
Forlanini - Corvetto	2.400	3.750	4.500
Vigentino - Chiesa Rossa	2.400	3.800	5.600
Famagosta - Forze armate - Baggio	2.850	3.600	4.500
Porta Nuova	8.100	14.500	17.500
City Life	9.000	12.000	12.500

N.B.: i range di prezzi medi €/mq indicati in mappa e in tabella sono riferiti ad unità abitative nuove e usate.

Kroll Advisory

## Principali transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
mag-25		Villa Ci Milano	MI	Milano	50.0	Famiglia Nassimiha	n.d.
mag-25		Aparto Milan Durando	MI	Milano	120.0	Ardian, Rockfield Real Estate	Blue Noble LLP, Hines
gen-25		Asset Via Cesariano 18	MI	Milano	n.d.	Kervis Asset Management	n.d.
gen-25		Torino 66	MI	Milano	n.d.	n.d.	CS Real Estate
gen-25	Milano 3.0- Next Generation Living	2 asset Navigli	MI	Basiglio	n.d.	Fabrica Immobiliare SGR	DeA Capital RE SGR
ott-24	Fondo Pensione Cariplo IT Resi Portfolio 2024	6 asset	MI	Milano	260.0	Investire Immobiliare Sgr, Partners Group	Fondo Pensione Cariplo

*Kroll Advisory su dati MSCI RCA e testate giornalistiche del settore*

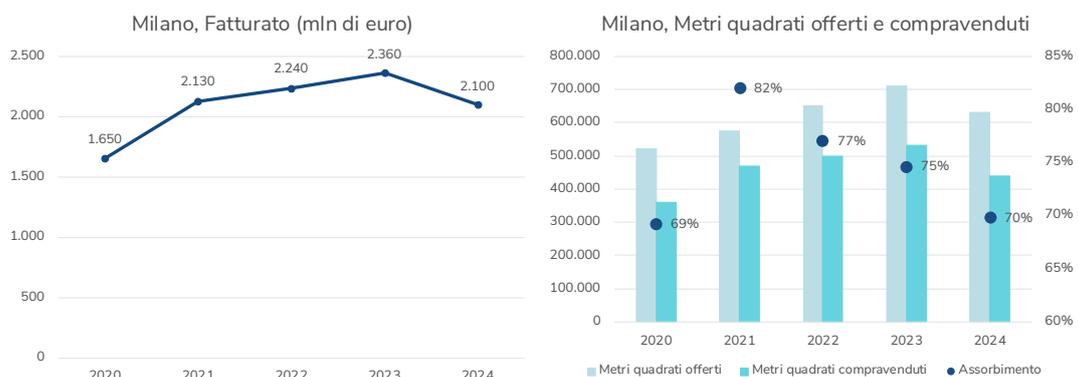
## Il mercato immobiliare terziario della città di Milano



Milano si conferma il principale polo di investimento per uffici in Italia, con una netta preferenza degli investitori per asset singoli in posizioni centrali con un profilo core. A dimostrarlo è la concentrazione dell'assorbimento nelle aree del Centro e del CBD, che supera il 50%, e la forte richiesta di spazi di qualità Grade A. Tuttavia, la limitata disponibilità di questi immobili sta generando un disallineamento tra domanda e offerta, spingendo i canoni di locazione nel CBD fino a 750 €/mq/anno. Il settore dei servizi continua a essere un motore trainante dell'occupazione, con studi legali e istituzioni bancarie e finanziarie in prima linea nella ricerca di spazi. Nonostante i possibili impatti derivanti dai costi di costruzione, la pipeline degli uffici a Milano resta solida, alimentata dalla fiducia degli operatori nel potenziale a lungo termine della città. Questa dinamica di mercato si riflette nei quasi 476.000 mq di spazi uffici attualmente in costruzione, con consegna prevista entro il 2027: il 50% riguarda progetti speculativi, oltre il 44% sviluppi pre-let, mentre il restante 6% è destinato a uso proprio (owner-occupied).

### Fatturato e take up

Nel 2024 il fatturato terziario del comune di Milano ha registrato un volume pari a 2.100 milioni di euro, segnando una variazione del -11% su base annua. L'offerta di spazi ad uso ufficio ammonta a 630.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del -11%, mentre le superfici scambiate si attestano a 440.000 mq (-17% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore inferiore alla media dei 5 anni ed è pari al 70%.

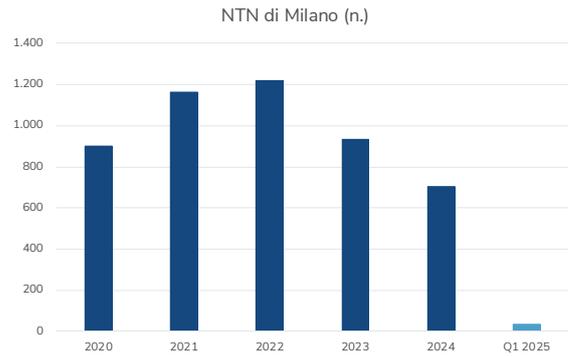


## Compravendite

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Milano è stato pari a 704 unità con una variazione del -25% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 46% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2024 risultano inferiori alla media dei 5 anni.

Nel periodo gennaio-marzo 2025, a Milano si sono registrate 35 NTN di uffici, -87% rispetto allo stesso periodo del 2024.

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.



Kroll Advisory su Agenzia delle Entrate (OMI)

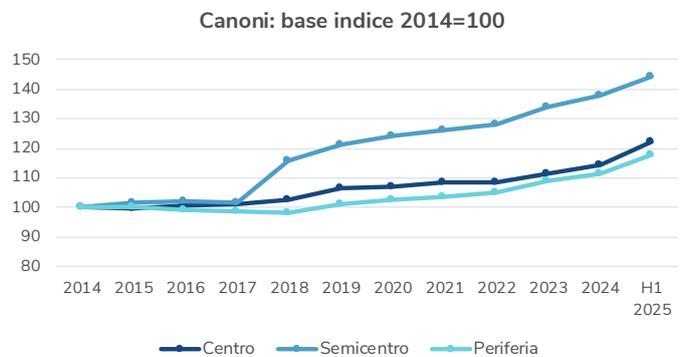
## Canoni e rendimenti

A partire dal 2023, dopo una fase di stabilizzazione registrata nel 2022, il mercato delle locazioni a Milano ha risentito in quasi tutte le zone degli effetti della crescita inflattiva e delle conseguenti politiche monetarie restrittive adottate dalle Banche Centrali. Nell'H1 2025, i canoni medi evidenziano un moderato aumento, particolarmente nelle zone centrali e periferiche.

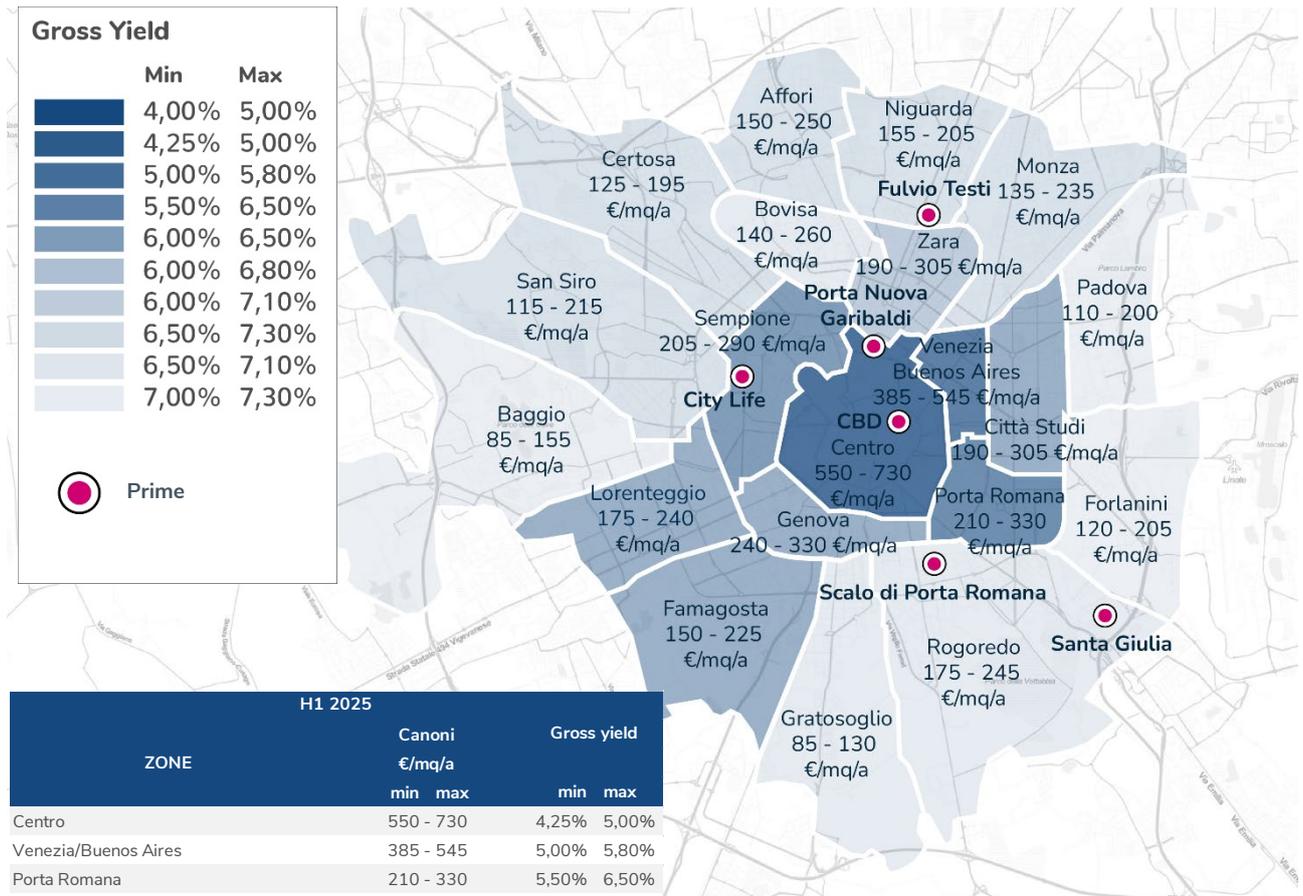
I canoni prime mostrano un leggero aumento, con prospettive di crescita legate alla limitata disponibilità di immobili di alta qualità. Più in generale, si osservano significativi rialzi nei canoni richiesti per gli immobili di nuova costruzione o valorizzati secondo i

più alti standard prestazionali (grado A), in grado di soddisfare le attuali esigenze sia dei conduttori che degli investitori. Le aree centrali e ben servite della città, con spazi di qualità e attenzione alla sostenibilità, sono sempre più richieste per l'insediamento di uffici, mentre cresce il divario rispetto alle zone periferiche, meno attrattive.

In questo scenario di attesa, il mercato mostra una compressione dei rendimenti degli asset localizzati in prime location, accompagnata da una stabilizzazione dei rendimenti di asset in zone centrali e location secondarie su base semestrale, riflettendo l'incertezza legata ai tempi di recepimento della riduzione del costo del denaro.



Elaborazione Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)



ZONE	Canoni €/mq/a		Gross yield	
	min	max	min	max
	Centro	550 - 730	4,25%	5,00%
Venezia/Buenos Aires	385 - 545	5,00%	5,80%	
Porta Romana	210 - 330	5,50%	6,50%	
Città Studi	190 - 305	6,00%	6,50%	
Genova	240 - 330	6,00%	6,50%	
Sempione	205 - 290	5,75%	6,45%	
Zara	190 - 305	6,00%	7,10%	
Bovisa	140 - 260	6,50%	7,30%	
Padova	110 - 200	7,00%	7,30%	
Forlanini	120 - 205	6,50%	7,10%	
Rogoredo	175 - 245	6,50%	7,30%	
Gratosoglio	85 - 130	6,00%	7,30%	
Famagosta	150 - 225	6,00%	6,80%	
Lorenteggio	175 - 240	6,00%	6,80%	
Baggio	85 - 155	7,00%	7,30%	
San Siro	115 - 215	6,00%	6,80%	
Certosa	125 - 195	6,00%	6,50%	
Affori	150 - 250	6,00%	6,50%	
Niguarda	155 - 205	6,00%	6,80%	
Monza	135 - 235	6,00%	6,80%	

ZONE	Canoni €/mq/a		Gross yield	
	min	max	min	max
Centro CBD	610 - 750	4,00%	5,00%	
Pta Nuova Garibaldi	480 - 700	4,00%	5,00%	
City life	400 - 500	4,25%	5,25%	
Scalo di Pta Romana	400 - 500	4,75%	5,25%	
Fulvio Testi	300 - 350	5,25%	6,25%	
Santa Giulia	300 - 350	5,25%	6,25%	

Nota: i canoni di locazione e i rendimenti lordi indicati nella tabella sono da considerarsi medi rispetto alla zona di riferimento. I canoni prime sono riferiti a edifici certificati Leed, Breeam, Well, con rating elevato, occupati da tenant di primario standing.

Kroll Advisory

## Principali transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Città	Indirizzo	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-25		Palazzo del Toro	Milano	Piazza San Babila	51,5	FASC Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri	Gruppo Statuto
mag-25		Cordusio 2.0	<sup>1</sup> Milano	Piazza Cordusio	320,0	Tadashi Yanai	Hines, BVK, Universal-Investment
mag-25		Galleria Passarella	Milano	Corso Vittorio Emanuele II	n.d.	n.d.	Allianz
apr-25		Palazzo L. Gemini Center	Milano	Via Mozzoni	n.d.	Corum	Carfin92
apr-25		Mfe-Mediaset	Cologno Monz	Viale Europa	52,0	Cologno SPV, Banca MPS	Generali RE Fund SICAF
mar-25		Asset Via Spadari 2/A	Milano	Via Spadari 2/A	45,5	Zeta Investments S.r.l.	Next Re SIQ
mar-25		Asset Via Principe Amedeo 5	Milano	Via Principe Amedeo 5	n.d.	Fabrica Immobiliare Sgr	Kryalos SGR
mar-25		Asset Corso Vercelli 22	Milano	Corso Vercelli 22	n.d.	Apeiron Srl	n.d.
feb-25		Asset Via Carlo Farini 56	Milano	Via Farini 56	3,0	Intesa San Paolo	DeA Capital Real Estate
feb-25		Asset Via Angelo Rizzoli 8	Milano	Via Angelo Rizzoli 8	50,0	Arkea, Transitions Europe	Goldman Sachs, Prelios SpA
gen-25		Lybra Building	Milano	Via Confalonieri 29	55,0	Patrizia	TPG Angelo Gordon
gen-25		Asset Via Domenichino 5	Milano	Via Domenichino 5	n.d.	Kervis SGR	BFF Bank
nov-24		HQ Moncler	Milano	Scalo di Porta Romana	200,0	Gruppo Valesco	Covivio SA
ott-24		Asset Via Mecenate 86	Milano	Via Mecenate 86	10,7	ASUSTEK	n.d.
ott-24		Asset Biancamano 8	Milano	Piazzale Biancamano 8	n.d.	n.d.	n.d.
ago-24		Time Building	Milano	Via Fabio Filzi 29	n.d.	Fabrica Immobiliare SGR	Invesco Real Estate
ago-24		Asset Via Principe Amedeo 3	Milano	Via Principe Amedeo 3	n.d.	n.d.	Blackstone, Kryalos

<sup>1</sup> asset mixed use (uffici e retail)

Kroll Advisory su dati MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Roma, la città che cambia



Roma si qualifica come capitale in grande fermento grazie ad una serie di manifestazioni di rilievo internazionale. Tali eventi avranno ricadute socioeconomiche non trascurabili e altresì impatteranno sulla gestione del territorio, sia da un punto di vista di realizzazione di infrastrutture relative la viabilità, sia di edifici ad hoc necessari alla buona riuscita delle manifestazioni.

Tra i principali eventi si segnalano il **Giubileo 2025**, a cui il Papa ha dato il via con l'apertura della Porta Santa il 24 dicembre 2024, e **Giubileo straordinario per l'anniversario della Redenzione 2033/34**.

Il programma per il Giubileo 2025 ha previsto un investimento totale di €4,8 miliardi, di cui €1,77 miliardi destinati ai fondi giubilari. Gli interventi coinvolgeranno l'intero territorio di Roma e delle aree circostanti, con 327 progetti mirati a migliorare vari aspetti della città, dalla mobilità all'ambiente.

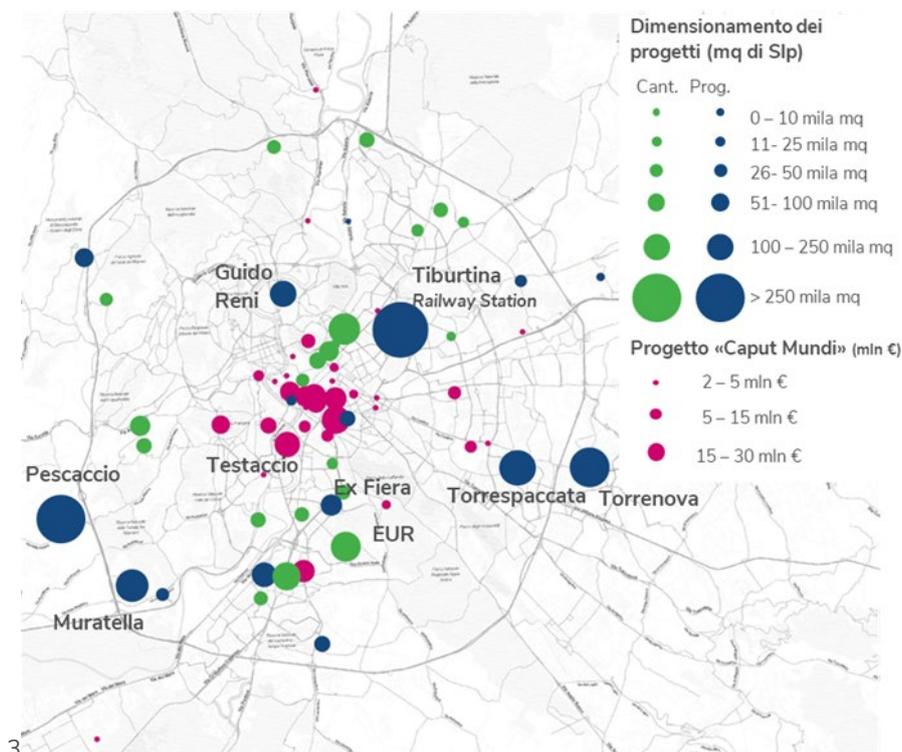
### Mappatura dei principali progetti di valorizzazione a scala urbana e gli interventi

I progetti di trasformazione urbana che interessano il territorio della città di Roma Capitale in base al dimensionamento, possono essere distinti in:

- I progetti di valorizzazione a scala urbana con una SIp > di 50 mila mq, pari a circa 1,2 milione di mq;
- Gli interventi puntuali con una SIp < a 50 mila mq, pari a circa 0,6 milioni di mq;

In totale ammontano a circa 1,8 milioni di mq di SIp articolati in:

- Fase di cantiere (circa 0,6 milioni di mq di SIp): pari a circa il 33% della SIp totale;
- Fase di progetto (circa 1,2 milioni di mq di SIp): pari a circa il 67% della SIp totale.



Kroll Advisory

### PNRR – Le opportunità per Roma

Roma Capitale considera le risorse del PNRR come un importante vettore di accelerazione del processo di trasformazione della città in una prospettiva di maggiore sostenibilità, innovazione ed inclusione. L'approccio strategico implementato nella capitale ha permesso il finanziamento di 279 progetti dal valore totale di 1,15 miliardi di euro, con un tasso di successo pari al 90%. Le risorse del PNRR sono state investite in diverse macroaree:

- 11,7 milioni impiegati per il finanziamento di 10 progetti di digitalizzazione;
- 238,7 milioni per la valorizzazione del patrimonio culturale, artistico e storico della città;
- 526 milioni spesi in 19 progetti di mobilità sostenibile;
- 123,3 milioni investiti in interventi sociali quali il potenziamento del servizio d'istruzione, sport e inclusione sociale;
- 21 milioni per lo sviluppo energetico, immobiliare del territorio, per un totale di 6 progetti edilizi.

Roma è interessata in particolare da quattro delle sei Missioni del PNRR:

- *Missione 1: digitalizzazione, innovazione, competitività, cultura*, con un totale di 10, di cui due interventi principali. Il primo relativo al turismo (M1C3: Turismo e Cultura 4.0), valorizzazione dell'attrattività di Roma attraverso la riqualificazione di percorsi turistici minori, per un totale di 142 progetti dal valore di 238,723 milioni di euro. Il secondo relativo allo sviluppo dell'industria cinematografica, con il Progetto Cinecittà, che prevede il rilancio di un polo europeo strategico. In particolare, l'investimento del PNRR garantirà a Cinecittà circa 260 milioni di € che si divideranno su tre linee d'azione:
  - o Costruzione di nuovi studi e recupero di quelli esistenti, insieme alla realizzazione di nuovi teatri di alto livello con edifici supplementari. Il numero di teatri aumenterà da 20 a 25, mentre la capacità produttiva e i relativi servizi cresceranno del 60%. Successivi sviluppi hanno condotto all'abbandono di opere di ampliamento in zona Torre Spaccata, inizialmente prevista dal progetto iniziale.
  - o Investimento innovativo per potenziare le attività di produzione e formazione del Centro Sperimentale per la Cinematografia, compresi nuovi strumenti per la produzione audiovisiva, l'internazionalizzazione e gli scambi culturali. Sarà prevista anche la creazione di un laboratorio fotochimico per la conservazione dei film;

- Attività per lo sviluppo di infrastrutture (live set di produzione virtuale) sia per uso professionale che didattico attraverso l'e-learning. Si rafforzeranno le capacità e le competenze professionali e digitali nell'intero settore audiovisivo, al fine di favorire la trasformazione tecnologica in maniera più performante e continuativa.  
  
2 milioni di euro verranno impiegati per la riqualificazione di Villa Ada, i cui lavori sono in corso con prevista conclusione in data 31 marzo 2026, 3,2 milioni per il miglioramento energetico di cinema e teatri e 1,49 milioni per la rimozione delle barriere fisiche e cognitive all'interno di musei, biblioteche e archivi.
- *Missione 2: energia rinnovabile, idrogeno, rete e mobilità sostenibile* che prevede un rafforzamento dei collegamenti infrastrutturali diagonali con il potenziamento delle tratte Roma-Pescara, Roma-Ancona e Roma-Perugia, oltre alla chiusura dell'anello di Roma.
  - A favore della mobilità green, verrà implementato l'acquisto di veicoli pubblici a idrogeno, mentre verranno costruite le relative stazioni di ricarica. Roma si impegna a sviluppare una rete di ciclabili più efficiente e a rafforzare la rete tramviaria della città.
  - Gli obiettivi di miglioramento energetico si rifletteranno nei lavori di riqualificazione sugli edifici ERP e sulla Scuola Statale "Tullia Zevi".
- *Missione 4: progetti per istruzione e ricerca* per il potenziamento dell'offerta dei servizi d'istruzione, dunque la costruzione di nuovi asili nido e scuole per l'infanzia (26,38 milioni), il potenziamento delle infrastrutture sportive nelle scuole (0,27 milioni) e la costruzione di nuove mense (1,28 milioni).
- *Missione 5: progetti per l'inclusione e la coesione* quali la realizzazione di infrastrutture sociali per famiglie, comunità e terzo settore.

Roma e la Città Metropolitana hanno ottenuto dal PNRR anche progetti come Caput Mundi e quelli sulla mobilità sostenibile, oltre a una serie di progetti potenzialmente finanziabili che riguarda la rigenerazione urbana (es. rigenerazione del patrimonio scolastico e del patrimonio residenziale pubblico).

Nel dettaglio, il **progetto Caput Mundi**, per l'adempimento della missione 4, ha come obiettivo sviluppare un modello di turismo sostenibile e creare un itinerario turistico per Roma e per i percorsi nazionali meno noti. Il progetto mette a disposizione circa 500 milioni di € ed è ripartito in 335 interventi su 283 siti archeologici/culturali da realizzarsi a cura di vari soggetti attuatori (Ministero del Turismo, Ministero della Cultura, con il coinvolgimento delle varie Soprintendenze, Parco Archeologico del Colosseo, Parco Archeologico dell'Appia Antica, Diocesi di Roma, Regione Lazio e Roma Capitale). Tra le opportunità collaterali a questa iniziativa vi è la formazione e la creazione di nuovi posti di lavoro. Inoltre, verrà sviluppata una app dedicata contenente le informazioni turistiche, culturali e logistiche utili ai turisti.

L'investimento gestito dal Commissario Straordinario Giubileo, nonché sindaco di Roma, Roberto Gualtieri prevede sei linee di intervento:

- "Patrimonio Culturale Romano per EU-Next Generation", che riguarda la rigenerazione e il restauro del patrimonio culturale e urbano e dei complessi di alto valore storico-architettonico della città di Roma;
- "Percorsi giubilari" (dalla Roma pagana a quella cristiana), finalizzati alla valorizzazione, messa in sicurezza, consolidamento antisismico, restauro di luoghi ed edifici di interesse storico e percorsi archeologici;
- #LaCittàCondivisa, che riguarda la riqualificazione di siti in aree periferiche;
- #Mitingodiverde, che copre interventi su parchi, giardini storici, ville e fontane;
- #Roma 4.0, che prevede la digitalizzazione dei servizi culturali e lo sviluppo di app per i turisti;
- #Amanotesa, finalizzata ad aumentare l'offerta di offerta culturale alle periferie per l'integrazione sociale.

L'elenco dei beneficiari ed enti attuatori comprenderà: Roma Capitale; Soprintendenza Archeologica per i Beni Culturali, Ambientali e Paesaggistici di Roma (MIC); Parco Archeologico del Colosseo; Parco Archeologico dell'Appia Antica; Diocesi di Roma; Ministero del Turismo; Regione Lazio.

L'attuazione del progetto è articolata nelle seguenti tappe:

- Giugno 2022: presentato il progetto "Caput Mundi"
- Entro dicembre 2024: avanzamento della riqualificazione – raggiungere almeno il 50% della riqualificazione dei siti culturali e turistici individuati;
- Entro giugno 2026: riqualificazione – riqualificare almeno 200 siti culturali e turistici.

Da luglio 2023 Invitalia in qualità di Centrale di Committenza, per conto del Commissario Straordinario di Governo delegato dal Ministro del Turismo, ha dato via alle prime procedure di gara per Accordi Quadro, del valore di oltre 359 milioni di euro.

Per ogni accordo quadro possono essere stipulati un massimo di 4 accordi, per ogni sub-lotto prestazionale. Invitalia è stata incaricata di stipulare gli Accordi con gli operatori che sono risultati Aggiudicatari per ogni lotto.

In particolare:

- la procedura AQ 1, "Riqualificazione e restauro del patrimonio culturale della città di Roma e delle province del Lazio", per le categorie di opere OG2, è stata suddivisa in 5 lotti e vale oltre 221,3 milioni di euro;
- la procedura AQ 2, "Riqualificazione e restauro del patrimonio culturale della città di Roma e Frosinone", per le categorie di opere (OG2 – OS2A) vale quasi 137,8 milioni di euro ed è suddivisa in 4 lotti prestazionali.

Il termine ultimo per gli Accordi Quadro, quindi per il raggiungimento delle loro finalità, è fissato al 30 giugno 2026, che corrisponde anche allo scadere dell'investimento "Caput Mundi – Next Generation EU per grandi avvenimenti turistici". Gli Accordi avranno effetti vani anche in occasione dell'esaurimento somme stimate per ciascun lotto.

Per quanto riguarda la **mobilità sostenibile**, le risorse stanziare dal PNRR prevedono oltre 3,5 miliardi di euro per l'ammodernamento tecnologico e 2,6 miliardi per la valorizzazione delle reti regionali e il rilancio del trasporto pubblico locale. A questa tranche vanno aggiunti poi 186 milioni di euro per il programma di ripristino e riapertura delle linee turistiche. 1,9 miliardi sono destinati al potenziamento e sviluppo infrastrutturale delle aree metropolitane. Il progetto fondamentale sarà il completamento dell'anello ferroviario di Roma nord tra la linea FL3 Roma-Viterbo, la linea Tirrenica e l'innesto sulla linea "merci" (direzione Chiusi e direzione Tiburtina).

In particolare potranno essere realizzati: la riattivazione e il raddoppio della tratta Valle Aurelia-Vigna Clara (intervento da 30 milioni di euro; appalto affidato ad un gruppo di imprese scelte da RFI); il nuovo tracciato tra la fermata Vigna Clara e la stazione Val d'Ala comprensiva della nuova stazione Tor di Quinto che renderebbe possibile l'interscambio con la linea Roma – Viterbo gestita da Atac e della diramazione per Roma Smistamento (Bivio Tor di Quinto); la nuova tratta a doppio binario Vigna Clara-Tor di Quinto, miglioramenti al Piano regolatore di Roma Tiburtina e l'interconnessione con la linea Roma – Grosseto (Bivio Pineto).

Per quanto riguarda il **patrimonio residenziale pubblico** il PNRR destina 150 milioni alla riqualificazione dell'edilizia popolare a Roma. Ater Roma ha presentato alla Regione sei progetti per un totale di 60 milioni: due, a Corviale e Pineto "Villa Aurelia", dove procedono i lavori per la riqualificazione e l'efficientamento energetico degli immobili. Roma Capitale per far fronte alle lunghe liste di attesa (12mila le famiglie in lista d'attesa) ha avviato i cantieri di due progetti nella zona del Collatino (edifici Erp in via Sebastiano Satta e piazza Balsamo Crivelli per quasi 35 milioni di euro). Inoltre, a Ostia è stata individuato un blocco di appartamenti in via del Sommergebile per circa 15 milioni mentre in via dell'Archeologia (Torre Angela) si stimano lavori per 14 milioni. Per le opere di riqualificazione in via Pisino, a Villa Gordiani, si stimano 7,1 milioni, e 19,5 milioni per interventi in via delle Alzavole (Torre Maura).

Per quanto riguarda il **Giubileo 2025**, l'obiettivo è la realizzazione di 600 progetti per un totale di 4,8 mld, per facilitare e sostenere il rapporto tra la città di Roma e i pellegrini. Il Piano Giubileo è finanziato da risorse nazionali, regionali e da fondi PNRR. In particolare, è destinata al Giubileo la Missione 1, Componente 3, Investimento 4.3 del PNRR – Investimento Roma Caput Mundi, che da solo consiste in 335 progetti per un valore di 500 milioni di euro.

Gli interventi riguardano molteplici aspetti della città, come la riqualificazione e valorizzazione dei luoghi della Roma cristiana e pagana, il potenziamento della viabilità veicolare, la manutenzione straordinaria delle linee della metropolitana A e B, la riqualificazione di strutture per l'accoglienza di pellegrini e cittadini e l'attivazione di interventi per la cura del territorio. Tra gli interventi più significativi si menziona il Sottovia di Piazza Pia, il cui cantiere ha raggiunto costi pari a 85,3 milioni e che è stato ultimato a dicembre 2024.

All'interno di questa cornice si inserisce il progetto per la riqualificazione di Piazza dei Cinquecento e dell'ambito circostante alla stazione di Roma Termini. Gli interventi costeranno 30 milioni di euro. Di questi fondi, 12 milioni impatteranno sulle casse del Giubileo, mentre gli altri 18 milioni saranno a carico del Ministero delle Infrastrutture e Mobilità Sostenibili. I lavori sono stati ultimati in una prima fase a dicembre 2024, in occasione del Giubileo 2025. Il completamento dell'opera, invece, è previsto entro il 31 dicembre 2026.

### **Progetto di riqualificazione del Foro Italico.**

Il governo ha stanziato 80 milioni di euro per recupero e la valorizzazione del Foro Italico di Roma. I fondi sono stati messi a disposizione dal Ministero delle Politiche giovanili e lo Sport per i 150 anni di Roma Capitale. Le risorse economiche sono state affidate all'azienda pubblica Sport e Salute Spa che si occupa dello sviluppo dello sport in Italia. Il progetto di riqualificazione del Parco del Foro Italico di Roma prevede anche la realizzazione di un *Hub Community*, ovvero uno spazio innovativo e digitale che sia in grado di aggregare contenuti e idee intorno allo sport. Viale dell'Obelisco, il complesso ex Civis edificio B, le ex foresterie Sud, lo stadio dei Marmi, l'ex palazzo delle terme, lo stadio del nuoto e l'ex accademia di educazione fisica verranno restaurati e rifunzionalizzati.

Il 17 maggio 2024 è stato presentato un nuovo progetto che promuove l'apertura di campi da tennis nell'area militare golendale del Lungotevere della Vittoria.

Fonte: [romatoday.it](http://romatoday.it), altri siti di informazione

### **Reinventing cities “Campo Urbano” – Trasformazione Ex Scalo Ferroviario Roma Tuscolana**

Il progetto Campo Urbano è il vincitore di Reinventing Cities e permetterà di riqualificare l'area ferroviaria della stazione Tuscolana che copre una superficie di 45.000 metri quadrati. Il masterplan vincitore è del gruppo interdisciplinare Fresia RE con lo studio d'architettura Arney Fender Katsalidis. FRESIA RE presenta il progetto come “un regno urbano car-free inserito in un distretto residenziale e industriale consolidato. Istruzione, sviluppo professionale e cultura per sfruttare la rigenerazione urbana. Un vero sviluppo ad uso misto con residenze, uffici, spazi flessibili, un hotel per studenti, un centro energetico e negozi, che promuove la città di 15 minuti e la mobilità integrata”. L'area interessata dal progetto si estende per oltre 45.000 mq e mira al miglioramento della vivibilità del contesto territoriale e ridurre significativamente il traffico automobilistico. La rete di mobilità sostenibile farà parte del teorico “Green Ring”, un insieme di spazi pubblici e cittadini che corre lungo l'asse ferroviario tra la stazione Trastevere e Tiburtina. Il concept progettuale punterà sulla flessibilità e la polifunzionalità degli spazi prevedendo la costruzione di uno student hotel, di un energy center, di spazi di laboratorio e servizi commerciali. Sarà presente anche un intero quartiere certificato LEED alimentato unicamente grazie all'energia rinnovabile prodotta all'interno del paesaggio verde. I punti chiave sono:

- trasformazione di un ex-scalo ferroviario in un'area pedonale ad uso promiscuo secondo il modello città in 15 minuti;
- promozione del trasporto ecologico quali biciclette e pedoni;
- promuovere uno stile di vita sostenibile attraverso un uso consapevole di energia, acqua, e gestione dei rifiuti;
- ristrutturazione di edifici esistenti, costruzioni di nuove strutture modulari e in legno per ridurre l'impatto del carbonio almeno dell'85%, e nello stesso tempo garantire gli standard LEED;
- sviluppo di un centro distrettuale dell'energia con l'obiettivo di funzionare al 100% con energia rinnovabile entro il 2025 e raggiungere l'obiettivo emissioni zero entro il 2050;
- il progetto cercherà di raggiungere un sistema ecologico per la gestione del 100% dei rifiuti, sfruttando biomassa, compostaggio e riciclaggio;
  - l'area a verde aumenterà del 90%, mentre il 40% del suolo totale spostato durante la costruzione sarà bonificato aumentando così il potenziale per lo sviluppo della biodiversità vegetale.

Fonte: *Urbanfile*

### **I progetti finanziati dal PINQuA.**

Il Programma Innovativo Nazionale per la Qualità dell'Abitare (PINQuA) è un programma di investimenti promosso dal Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibili (MIMS) per realizzare interventi di edilizia sociale e rigenerazione urbana in tutta Italia, rispondendo in maniera innovativa ai fabbisogni legati in particolare alla "questione abitativa" che affligge da tempo il nostro Paese, e specialmente alcune aree di esso. Il PINQuA è una delle linee di intervento del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

Il Comune di Roma avrà accesso a circa 40 milioni di € suddivisi in tre differenti progetti:

- **Rigenerazione urbana ed edilizia del comparto di edilizia economica e popolare R5 a Tor Bella Monaca (intervento finanziato per 15 milioni di € per circa 430 alloggi)**
  - o L'intervento propone il recupero energetico, tecnologico e il miglioramento sismico di tutti gli edifici, necessario per adeguare le prestazioni degli immobili e assicurare il comfort ambientale interno. Il piano terra e il piano primo su Via dell'Archeologia saranno soggetti ad una riqualificazione più radicale mirata a diversificare le funzioni per donare nuova vitalità a via dell'Archeologia e garantire l'accesso agli edifici direttamente dalla strada, assicurando maggiore sicurezza. Per questi due piani è prevista anche una riarticolazione delle tipologie abitative e l'inserimento di spazi collettivi e di servizi per il quartiere. Il progetto è attualmente in corso e si prevede la conclusione a marzo 2026.
- **Porto Fluviale REC House (intervento finanziato per 11 milioni di € per circa 50 alloggi)**
  - o L'ambito di intervento è il recupero edilizio e sociale di una ex-caserma a Roma. L'edificio è oggetto dal 2003 di un'occupazione abitativa di 56 nuclei familiari. Il progetto intende mantenere la comunità, già inserita nella vita del quartiere e già attiva nella fase di co-progettazione. La terrazza ospiterà un giardino fotovoltaico che potrà consentire l'attivazione di una comunità energetica. Il cortile sarà una piazza pubblica aperta al quartiere. Saranno attivati i seguenti servizi: mercato a km 0; sportello antiviolenza; usi civici e collettivi intergenerazionali e tecnologico- digitali per didattica a distanza e trasferimento tecnologico. La fine dei lavori è prevista nel 2026.
- **Programma integrato di edilizia residenziale pubblica e sociale in via Cardinal Domenico Capranica (intervento finanziato per 14 milioni di € per circa 70 alloggi)**
  - o La proposta prevede la realizzazione di un complesso di edilizia residenziale pubblica, social housing, e cohousing con alloggi da destinarsi alle assegnazioni temporanee sulla base del principio di rotazione. Il piano terra sarà destinato a servizi di pubblica utilità quali un centro anziani, una ludoteca, un laboratorio/osservatorio di quartiere, uno spazio per lo svolgimento di attività di intrattenimento e un centro per le attività culturali. È prevista, per la parte scoperta dell'area, la realizzazione di parcheggi pubblici, verde e spazi aperti. Sono ad ora iniziati i lavori di demolizione dell'ex Istituto Scolastico, che fino a pochi anni fa era luogo di abitazioni abusive. La fine lavori è fissata a giugno 2026, data in cui bisognerà rendicontare all'Unione Europea la fine dei lavori nell'ambito dello stanziamento di fondi previsti dal PNRR.

### **Progetto Pescaccio**

La proposta di variante del Pescaccio si configura come un progetto innovativo e sostenibile, pensato per ridurre l'impatto sulle infrastrutture esistenti, in particolare sul GRA, e per valorizzare il quadrante ovest di Roma. A differenza del precedente Piano di Attuazione, che prevedeva una vasta area commerciale con significative ripercussioni su traffico e mobilità, questa nuova proposta adotta un approccio più equilibrato, promuovendo un mix di funzioni, una riduzione del carico urbanistico e una migliore integrazione tra le reti esistenti e le nuove infrastrutture.

Il progetto suddivide il sito in tre aree principali, destinando un totale di 244.706 mq di diritti edificatori a diverse funzioni:

- **Area settentrionale:** con una vocazione più urbana, ospita una piccola zona commerciale pensata per servire il quartiere residenziale dei Giardini del Pescaccio e il futuro sviluppo abitativo di via di Brava. L'area include un piccolo hotel e una residenza per anziani, favorendo la diversificazione sociale e migliorando la vivibilità dello spazio aperto. Inoltre, sarà presente una stazione di ricarica e scambio per autobus pubblici elettrici.
- **Parte centrale:** dedicata a una nuova e avanzata zona logistica.
- **Parte meridionale:** mantiene la destinazione industriale prevista dalle normative urbanistiche di Roma. Qui potrebbe sorgere un polo di logistica dei dati, un hub per l'archiviazione e lo scambio di informazioni, sfruttando le linee ad alta tensione già presenti nell'area e garantendo una connessione strategica alle nuove funzioni digitali.

Inoltre, 120 ettari di aree verdi già ceduti al patrimonio pubblico saranno trasformati in un ampio parco ecologico, contribuendo alla sostenibilità del progetto e alla riqualificazione ambientale dell'area.

Altri progetti in corso di realizzazione:

- **Ponte dell'Industria**, che collegherà i Municipi VIII e XI. Finanziato con circa 18 milioni di euro e realizzato da Anas, il cantiere è iniziato a fine luglio 2023;
- **Ostelli della Gioventù al Santa Maria della Pietà:** i lavori per questo progetto, finanziato con 5 milioni di euro dalla giunta regionale, saranno completati e messi in esercizio nel 2025. Il Padiglione 10 del comprensorio sarà riqualificato per accogliere pellegrini e visitatori durante il Giubileo 2025 e successivamente sarà convertito in uno studentato. Questo progetto fa parte del "Programma dettagliato degli interventi essenziali e indifferibili" voluto dal Governo per l'Anno Santo 2025.

## Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma



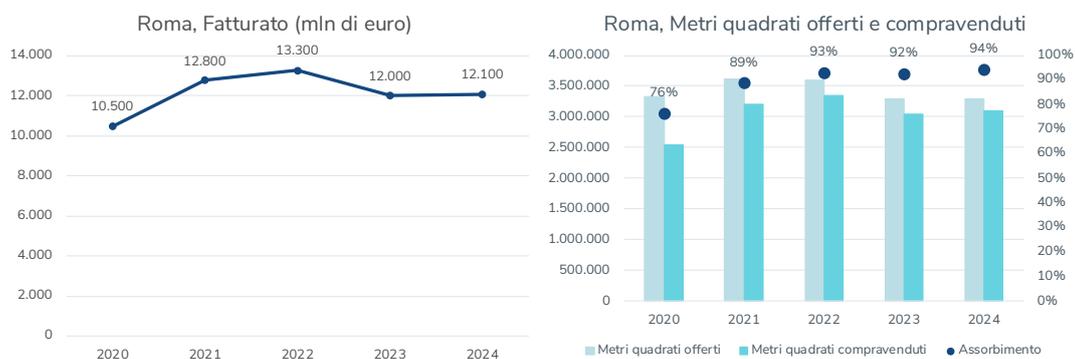
Il mercato immobiliare residenziale di Roma riflette la natura policentrica della città, con dinamiche differenziate a seconda delle aree. Nel Centro Storico, l'offerta abitativa si concentra principalmente sul segmento di lusso e sul turismo, mentre nei nodi urbani prossimi al GRA e in punti infrastrutturali strategici emergono sia nuovi complessi residenziali sia importanti progetti di riqualificazione di immobili esistenti, spesso destinati alla locazione a breve e medio termine.

Nel centro storico, le nuove costruzioni sono poche e la domanda, in crescita sia quella degli investitori che degli utilizzatori, si scontra con un'offerta bassa che tiene i prezzi in tensione.

Negli ultimi anni, il Giubileo 2025 ha avuto un impatto significativo sul mercato, spingendo la domanda degli investitori nelle zone coinvolte dall'evento, come Garbatella-Ostiense, dove sorge la Basilica di San Paolo fuori le Mura, e Appio Latino, che ospita la Basilica di San Giovanni in Laterano. In queste aree, i progetti di riqualificazione urbana, legati al Giubileo, hanno contribuito a migliorare la qualità degli immobili e a stimolare l'interesse degli investitori.

### Fatturato e take up

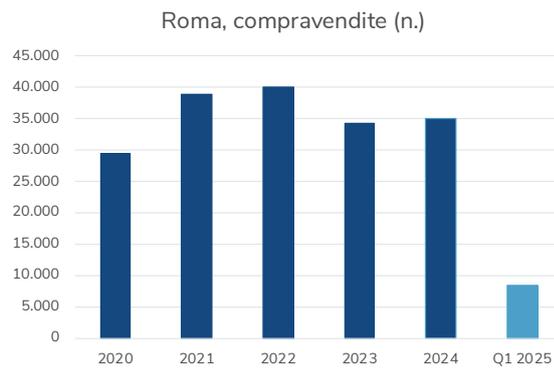
Nel 2024 il fatturato residenziale del comune di Roma ha registrato un volume pari a 12.100 milioni di euro, segnando una variazione del +1% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a 3.290.000 mq, con una variazione dell'-0,3% rispetto all'anno precedente, mentre le superfici scambiate si attestano a 3.100.000 mq (+2% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore superiore alla media dei 5 anni (94%).



Kroll Advisory su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Roma è stato pari a circa 35.070 unità con una variazione del +2% rispetto all'anno precedente. Nell'ultimo quinquennio si rileva una variazione positiva (+3%). Il capoluogo assorbe il 64% delle NTN dell'intera provincia. Nel 2024 nel capoluogo il taglio dimensionale dello spazio abitativo più richiesto è stato tra 50 e 85mq. Le NTN del 2024 risultano inferiori alla media dei 5 anni.



Roma		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
	2023	2024
< 50	10,3%	9,7%
50 - 85	42,0%	41,1%
85 - 115	27,1%	27,7%
115 - 145	11,7%	12,1%
>145	8,9%	9,5%

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

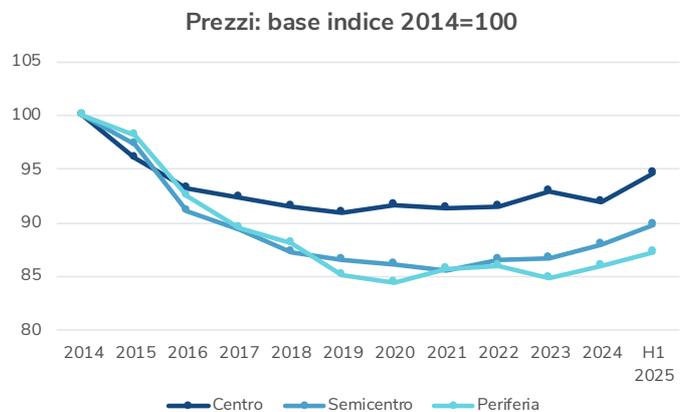
Nel periodo gennaio-marzo 2025 a Roma si sono registrate circa 8.530 NTN residenziali, +11% rispetto allo stesso periodo del 2024.

Nel mercato romano, si nota una leggera ripresa nel volume delle compravendite residenziali dopo la flessione registrata nel 2023, confermando una ripresa dell'erogazione di mutui, dovuta al progressivo abbassamento del tasso di interesse sui prestiti.

## Prezzi

Nell'H1 2025, il mercato immobiliare romano ha mostrato una crescita generalizzata nel segmento residenziale: nel centro storico si è registrato un marcato aumento dei prezzi, a conferma della dinamicità del segmento di pregio, sostenuto da una domanda solida e incentivata dagli investimenti legati al Giubileo 2025.

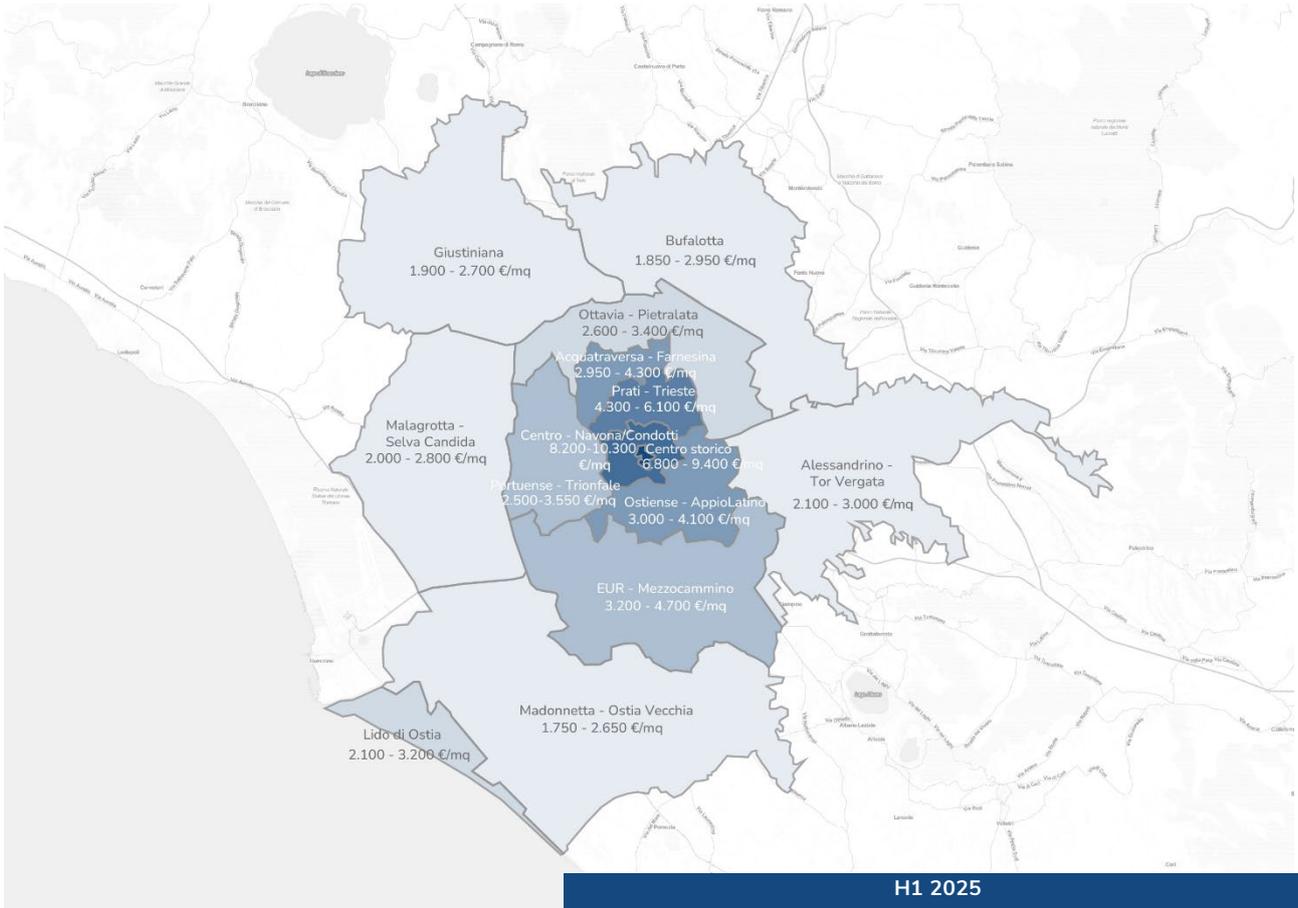
Anche le zone semicentrali e periferiche hanno evidenziato performance positive, intercettando una domanda abitativa caratterizzata da budget più contenuti e orientata verso soluzioni di maggiore metratura, spesso complete di spazi esterni. Quartieri semicentrali ben collegati, come Talenti/Monte Sacro, Balduina, Monteverde ed EUR, si confermano attrattivi per il ceto medio e le giovani coppie, grazie al buon equilibrio tra accessibilità e qualità della vita. La domanda si concentra principalmente su immobili già ristrutturati, per evitare gli elevati costi di ristrutturazione.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel corso dell'anno si sono osservati rialzi significativi nei prezzi dei nuovi sviluppi, in linea con l'attenzione crescente degli acquirenti verso la qualità degli immobili.

I canoni di locazione, invece, hanno registrato un incremento più marcato rispetto ai prezzi di vendita, spinti dall'insufficienza dell'offerta di qualità, dalle restrizioni di finanziamento e anche dall'"effetto Giubileo", in particolare in zone strategiche come il Centro Storico, Trastevere e Prati.



N.B.: i range di prezzi medi €/mq indicati in mappa e in tabella sono riferiti ad unità abitative nuove e usate.

Kroll Advisory

ZONE	H1 2025		Prezzi Prime €/mq
	Prezzi €/mq		
	min	max	
Centro - Navona / Condotti	8.200	10.300	12.000
Centro - storico	6.800	9.400	10.500
Prati - Trieste	4.300	6.100	6.800
Ostiense - Appio Latino	3.000	4.100	4.750
Acquatraversa - Farnesina	2.950	4.300	5.250
Portuense - Trionfale	2.500	3.550	4.300
Ottavia - Pietralata	2.600	3.400	3.800
Eur - Mezzocammino	3.200	4.700	5.300
Alessandrino - Tor Vergata	2.100	3.000	3.350
Madonnetta - Ostia Vecchia	1.750	2.650	2.900
Malgrotta - Selva Candida	2.000	2.800	3.150
Giustiniana	1.900	2.700	2.950
Bufalotta	1.850	2.950	3.300
Lido di Ostia	2.100	3.200	3.750

## Il mercato immobiliare terziario della città di Roma

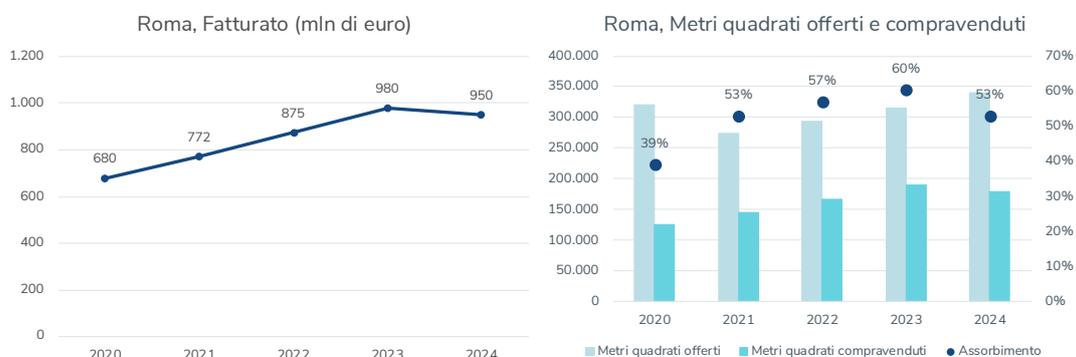


Il mercato uffici di Roma mantiene fondamenta solide, sostenute dal persistente squilibrio tra domanda e offerta adeguata soprattutto in centro e nel CBD. Questo scenario, insieme a un pipeline speculativo ancora contenuto, potrebbe spingere gli occupier a esplorare soluzioni in aree ben collegate ai margini dei sotto-mercati centrali. Parallelamente, gli investitori potrebbero essere incentivati a considerare la conversione di immobili esistenti in spazi ufficio. Inoltre, la qualità elevata dell'offerta potrebbe favorire ulteriormente l'assorbimento e la crescita dei canoni nella zona.

Guardando al futuro, si prevede che circa 240.000 mq di patrimonio esistente saranno oggetto di significativi interventi di riqualificazione entro il 2027. Circa il 20% dei progetti in costruzione è speculativo, concentrato principalmente nel CBD, ma anche nei sotto-mercati Core EUR ed EUR. Il 40% risulta già pre-locato, mentre la quota restante comprende sviluppi destinati all'uso diretto del proprietario (owner-occupied).

### Fatturato e take up

Nel 2024 il fatturato terziario del comune di Roma ha registrato un volume pari a 950 milioni di euro, segnando una variazione del -3% su base annua. L'offerta di spazi ad uso ufficio ammonta a 340.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del +8%, mentre le superfici scambiate si attestano a 180.000 mq (-5% rispetto all'anno precedente). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore superiore alla media dei 5 anni (53%).



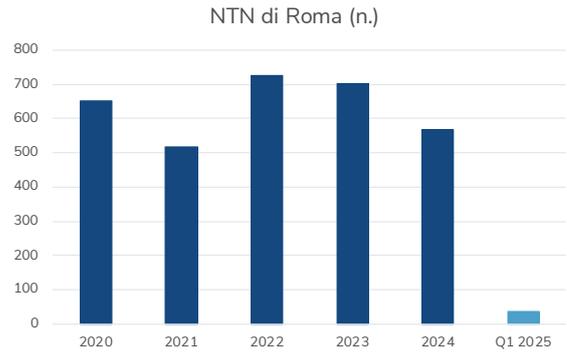
Kroll Advisory su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Roma è stato pari a 568 unità con una variazione del -19% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 76% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2024 risultano inferiori alla media dei 5 anni.

Nel periodo gennaio-marzo 2025, a Roma si sono registrate circa 36 NTN di uffici, -85% rispetto allo stesso periodo del 2024.

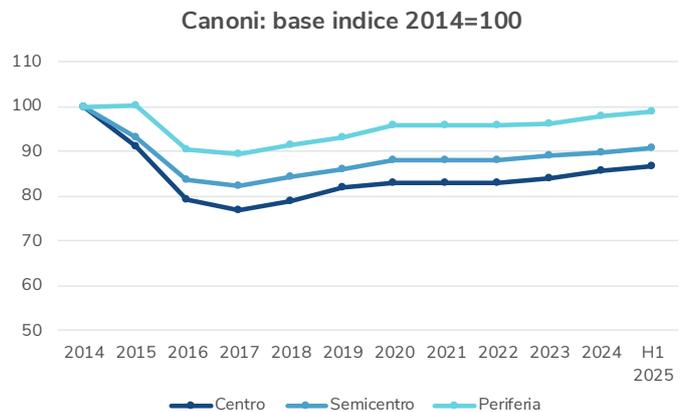
NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.



Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

## Canoni e rendimenti

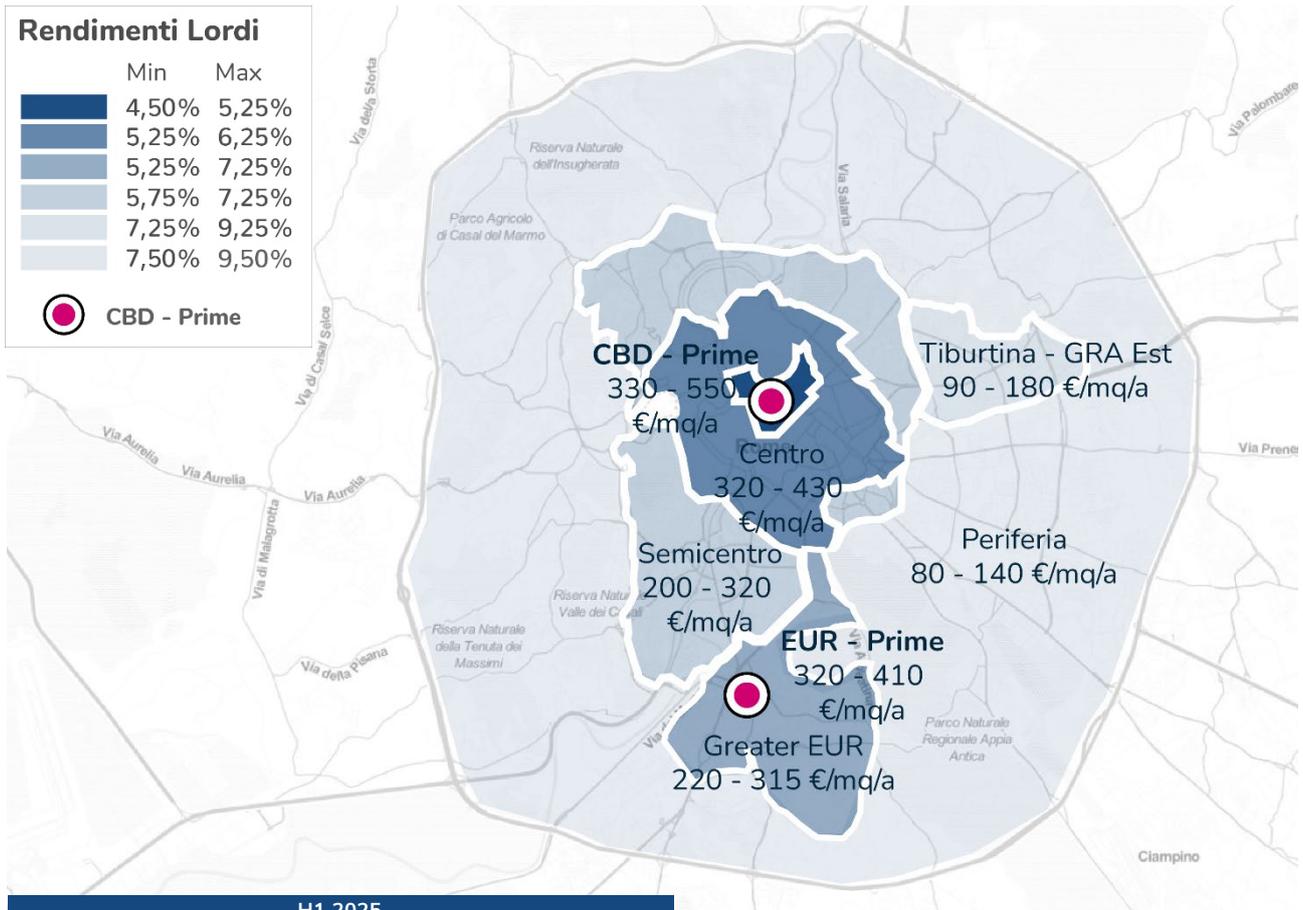
Il trend dei canoni evidenzia nel periodo 2014-2017 una decrescita dei valori, che rilevano poi una ripresa per lo più costante fino al 2019, anno pre-pandemia, stabilizzandosi poi fino al 2022. A partire dal 2023, il mercato delle locazioni di Roma ha registrato lievi segnali di crescita, recependo gli effetti dell'inflazione crescente e delle conseguenti ricadute sulle politiche monetarie delle Banche Centrali. Nell'H1 2025 i canoni medi continuano a mostrare un lieve incremento, in particolare nelle zone centrali, in attesa di un possibile adeguamento del mercato alla riduzione del costo del denaro, conseguente ai numerosi tagli dei tassi operati dalla BCE a partire dal giugno dello scorso anno.



Elaborazione Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

In questo contesto di attesa si assiste a una stabilizzazione dei rendimenti su base semestrale, in attesa che la ripresa delle transazioni e la recente politica di contrazione dei tassi di interesse intrapresa dalla BCE possano motivare differenti tendenze.

Gli immobili di nuova costruzione o sottoposti a interventi di completa riqualificazione, conformi ai più alti standard prestazionali, risultano particolarmente attrattivi per i potenziali locatari, con canoni di locazione richiesti sensibilmente superiori rispetto alla media della zona in cui si trovano.



ZONE	H1 2025			
	Canoni €/mq/a		Gross yield	
	min	max	min	max
Centro	320	430	5,25%	6,25%
Semicentro	200	320	5,75%	7,25%
Greater EUR	220	315	5,25%	7,25%
Tiburtina - GRA Est	90	180	7,25%	9,25%
Periferia	80	140	7,50%	9,50%

Zone Prime	Range H1 2025 Canoni €/mq/a	Gross yield %	
		min	max
Centro CBD	330 - 550	4,50%	5,25%
EUR prime	320 - 410	5,00%	6,25%

Nota: i canoni di locazione e i rendimenti lordi indicati nella tabella sono da considerarsi medi rispetto alla zona di riferimento. I canoni prime sono riferiti a edifici certificati Leed, Breeam, Well, con rating elevato, occupati da tenant di primario standing.

Kroll Advisory

## Principali transazioni – H2 2024 e H1 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Città	Indirizzo	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
giu-25		Ex sede MPS <sup>1</sup>	Roma	Via del Corso	123,0	Gruppo Eco Holding, Talia Gestioni Alberghiere	DeA Capital Real Estate Sgr
giu-25		Asset Via Carcani	Roma	Via Carcani	32,5	Coima SGR	MUR - Ministero dell'Università e Ricerca
apr-25		Asset Via Colombo 142	Roma	Via Colombo 142	26,0	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR
gen-25		Asset Via Cavour 5	Roma	Via Cavour 5	45,0	Castello SGR	n.d.
gen-25		Asset Via Capitan Bavastro 92/94	Roma	Via Capitan Bavastro 92/94	9,2	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.
dic-24		Asset Via dei Giuochi Istmici	Roma	Via dei Giuochi Istmici	n.d.	n.d.	n.d.
ott-24		Asset Via dei Due Macelli	Roma	Via dei Due Macelli	n.d.	n.d.	Kryalos

<sup>1</sup> asset che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

Kroll Advisory su dati MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

## Genova in evoluzione: 2025 e oltre



Negli ultimi dieci anni, Genova ha attraversato una fase di trasformazione profonda, in risposta a dinamiche economiche, sociali e infrastrutturali che hanno messo alla prova la sua resilienza ma anche evidenziato il potenziale di rinascita di una città dal passato glorioso e dal futuro ancora tutto da scrivere. Centro nevralgico del commercio marittimo, con un'identità urbana fortemente legata al suo porto e ai suoi quartieri storici, Genova ha avviato un percorso di rigenerazione urbana e sociale volto a ripensare i propri spazi, rispondere alle sfide ambientali e ricostruire il tessuto civile dopo eventi traumatici. Genova sta cercando di costruire un equilibrio tra la necessità di conservare il proprio straordinario patrimonio storico e la volontà di rinnovarsi attraverso l'architettura, l'innovazione e la sostenibilità. La sfida più grande resta quella di riconnettere i quartieri periferici con il cuore pulsante della città, superare le disuguaglianze sociali e trasformare le fragilità urbane in opportunità di crescita condivisa.

### La ferita del Ponte Morandi e la rinascita infrastrutturale

Il crollo del Ponte Morandi il 14 agosto 2018 ha rappresentato uno spartiacque nella storia recente della città. Oltre alla tragedia umana, l'evento ha evidenziato la fragilità delle infrastrutture e la necessità di interventi strutturali di ampio respiro. La ricostruzione del nuovo viadotto – il Ponte San Giorgio, progettato da Renzo Piano e inaugurato nell'agosto 2020 – ha rappresentato un simbolo di rinascita, efficienza e collaborazione tra istituzioni, imprese e cittadini. Questo episodio ha accelerato il dibattito sulla modernizzazione delle infrastrutture e ha innescato nuovi investimenti pubblici, non solo nel settore viario, ma anche nella mobilità sostenibile, nella sicurezza del territorio e nel recupero delle aree dismesse.

### Progetti Infrastrutturali

La Città di Genova si concentra sull'innovazione, sia nella costruzione di nuove infrastrutture che nella modernizzazione di quelle esistenti:

- **Terzo Valico dei Giovi – linea ferroviaria:** il Progetto Unico Terzo Valico dei Giovi-Nodo di Genova rappresenta un'infrastruttura strategica per l'intero sistema logistico italiano ed europeo. Con una linea lunga 53 km, di cui 37 in galleria, collegherà il porto di Genova con le principali direttrici ferroviarie del Nord Italia e del continente, riducendo drasticamente i tempi di percorrenza e potenziando il trasporto merci su ferro. Finanziato con un limite di spesa di 6.900 milioni di euro stabilito dal CIPE nel 2010 e con fine lavori prevista entro il 2025, il progetto costituisce il primo tassello del Corridoio Reno-Alpi della rete TEN-T, favorendo il collegamento tra Genova e i porti del Nord Europa come Rotterdam e Anversa. Oltre a rafforzare la competitività della logistica ligure, la nuova linea si allinea agli obiettivi

ambientali europei, incentivando lo shift modale dalla strada alla ferrovia. In generale la nuova linea ottimizzerà i trasporti in maniera sostanziale, andando a ridurre notevolmente i tempi di percorrenza collegando Genova-Milano e Genova-Torino in circa un'ora e Genova-Venezia in circa 3 ore. Il futuro collegamento veloce con Milano, inoltre, potrebbe rilanciare l'attrattività urbana del capoluogo ligure, con possibili ricadute sul mercato immobiliare e portando un nuovo equilibrio tra domanda e offerta.

- **Diga Foranea:** la Nuova Diga Foranea di Genova si configura come un'infrastruttura senza precedenti per complessità tecnica, portata economica e impatto strategico sull'intero sistema paese. Considerata il più grande intervento mai realizzato per il potenziamento della portualità italiana, l'opera apre le porte a una trasformazione radicale del porto di Genova, destinato a diventare un polo logistico di livello europeo. L'opera prevede un investimento da 1,3 miliardi di Euro ed è finanziata dal PNRR e da una parte del fondo complementare, cioè una quota di soldi garantiti dall'Italia per completare i finanziamenti europei. Grazie alla nuova diga, il porto potrà accogliere le navi portacontainer di ultima generazione e le imponenti navi da crociera "World Class", guadagnando competitività rispetto ai principali scali del Nord Europa. La favorevole posizione geografica del capoluogo ligure, al centro delle rotte commerciali tra Asia e Americhe e a circa 1.000 miglia nautiche in meno rispetto ai porti nordici, potrà così tradursi in un vantaggio competitivo concreto, consolidando il ruolo di Genova come snodo essenziale del commercio marittimo internazionale.
- **Tunnel subportuale di Genova:** è un'opera infrastrutturale strategica lunga circa 4 km, progettata da Autostrade per l'Italia per migliorare la viabilità urbana. Collegherà San Benigno alla Foce passando sotto il porto e prevede tre sbocchi in superficie dove sorgeranno parchi urbani firmati Renzo Piano Building Workshop. L'intervento, avviato nel novembre 2023 e con apertura prevista per agosto 2029, si configura come un progetto integrato di mobilità e rigenerazione urbana.
- **La Gronda Autostradale:** il progetto della Gronda autostradale di Genova, con completamento previsto entro il 2034, prevede la realizzazione di 72 chilometri di nuove tratte autostradali e infrastrutture collegate. Tra gli interventi principali figurano l'ampliamento della pista dell'aeroporto cittadino e il raddoppio della A7 in direzione Milano, lungo l'asse orientale. Si tratta di un'infrastruttura strategica per l'ammodernamento della rete autostradale lungo l'A10 e l'A7, fondamentale per potenziare la competitività e l'accessibilità del porto di Genova.
- **Retroporto Campasso:** l'ex Parco ferroviario del Campasso, oggi costituito da oltre trenta binari, sarà ridimensionato a otto per far posto a un nuovo retroporto destinato al traffico merci collegato con lo scalo genovese. Il progetto prevede interventi già in parte realizzati, come la nuova strada d'accesso, e misure di mitigazione ambientale come le dune verdi a protezione delle abitazioni. Sono inoltre in programma un'area sportiva e un articolato piano di riqualificazione urbana a salvaguardia dei quartieri circostanti, attualmente in fase di progettazione.
- **Cavi dati:** Genova si sta affermando come hub digitale globale grazie a due approdi per cavi intercontinentali e a una rete di data center all'avanguardia. Tra questi, il centro di Lagaccio (Telecom Italia Sparkle) e quello di Lungobisagno Istria (Equinix), connesso al cavo 2Africa, uno dei più grandi al mondo. Alla Foce approda il cavo BlueMed, rafforzando il ruolo della città come snodo strategico tra Europa, Africa, Asia e Medio Oriente. Il Comune partecipa al consorzio GeDIX per garantire l'accesso efficiente ai dati, mentre Quadrivium Digital trasformerà l'ex centro di calcolo BPER-ex Carige in un nuovo data center integrato con futuri cavi sottomarini, consolidando ulteriormente la posizione di Genova come polo per le infrastrutture digitali globali.

### Progetti di rigenerazione urbana completati

Genova ha visto la realizzazione di numerosi progetti volti a ridisegnare il volto della città:

- **Riqualificazione del fronte mare:** l'area del Porto Antico, già oggetto di interventi a partire dagli anni '90, ha continuato a evolversi con nuovi spazi culturali, aree verdi e una crescente valorizzazione turistica e commerciale. In particolare, l'ampliamento dell'Acquario di Genova, il rilancio della passeggiata lungo Calata Mandraccio e i nuovi poli espositivi hanno rafforzato la vocazione turistico-culturale della zona.
- **Rigenerazione dei quartieri collinari:** alcuni quartieri periferici come Certosa, Rivarolo e Begato sono stati al centro di interventi di recupero sociale e urbanistico. Il progetto più emblematico è l'abbattimento delle Dighe di Begato, una

delle architetture più controverse del dopoguerra italiano, sostituita da nuovi alloggi a basso impatto ambientale e da spazi pubblici progettati per favorire l'inclusione sociale.

- **Mobilità sostenibile:** l'estensione della metropolitana di Genova e l'introduzione di nuove linee di trasporto pubblico (come bus elettrici e servizi integrati) hanno contribuito a migliorare la qualità dell'aria e l'accessibilità urbana, sebbene persistano criticità nei collegamenti tra centro e periferia.

### Segue una disamina dei principali interventi in atto sul territorio genovese

Il futuro di Genova si gioca ora su alcuni progetti strategici che mirano a trasformarla in una città europea più sostenibile, digitale e inclusiva:

- **Piano Integrato Genova 2030:** uno strumento strategico che raccoglie interventi di rigenerazione urbana e ambientale con un'attenzione particolare alla sostenibilità, alla riduzione delle disuguaglianze e alla resilienza climatica. Tante le infrastrutture strategiche incluse in "Genova 2030", tra le quali il piano ferroviario del Terzo Valico, la Gronda Autostradale, il ponte San Giorgio, il tunnel subportuale e il progetto "Skymetro", che andranno ad affiancare il cosiddetto piano "Caruggi", nato per migliorare la qualità della vita e la fruibilità dei siti da parte di residenti e turisti, oltre ai lavori per il nuovo porto, con la diga Foranea, una delle opere fondamentali del Pnrr che vale quasi un miliardo di euro. Tra le azioni previste ci sono il recupero delle aree industriali dismesse della Val Polcevera e il potenziamento del sistema di aree verdi, immaginate come un innovativo "Parco dei Parchi".
- **Skymetro:** Il progetto Skymetro prevede una metropolitana sopraelevata in Val Bisagno, con un finanziamento di 400 milioni di euro, in modo da permettere un collegamento più agevole e diretto della vallata con il centro cittadino.
- **Il progetto del Waterfront di Levante:** firmato da Renzo Piano, è una delle trasformazioni più ambiziose in corso. Prevede la riqualificazione dell'ex Fiera del Mare, con la creazione di residenze, uffici, spazi verdi, strutture sportive e aree per l'innovazione. L'obiettivo è connettere il centro con il mare e creare un nuovo polo urbano attrattivo. Il progetto del complesso residenziale di lusso è uno degli aspetti centrali del progetto. Si tratta di 240 appartamenti di alto livello, progettati secondo standard architettonici moderni e certificati energetici avanzati come leed gold, che garantiscono efficienza energetica e sostenibilità. Ogni appartamento è dotato di terrazzi vista mare, finiture di pregio e accesso a servizi esclusivi quali palestre, spazi coworking e parcheggi interrati. Nel Waterfront di Levante si prevede la realizzazione di un nuovo parco urbano lineare su Piazzale Kennedy, con sottostante parcheggio di interscambio, in un'area di circa 40.000 mq che costituirà un nuovo grande parco urbano per la città. È stato aperto a luglio 2024 il rinnovato Palasport di Genova, prima tappa dello sviluppo del Waterfront di Levante.
- **Rigenerazione Hennebique:** è stata avviata la riqualificazione dello storico silos granario di inizio Novecento, primo manufatto italiano in cemento armato inutilizzato dagli anni '70. Il progetto di riqualificazione, inserito nel più ampio piano di rigenerazione della Darsena storica, mira a creare un punto di connessione tra il polo crocieristico della Stazione Marittima, il Porto Antico e il futuro Parco della Lanterna. In futuro, l'Hennebique ospiterà uffici di Fincantieri e di Autostrade, con una quota rilevante di spazio destinato a un nuovo terminal crociere.
- **Digitalizzazione e innovazione urbana:** Genova sta investendo in progetti di smart city, con l'adozione di tecnologie per il monitoraggio ambientale, l'efficienza energetica degli edifici pubblici, la gestione intelligente del traffico e il potenziamento della connettività digitale. La presenza del Centro di Competenza Start 4.0 rafforza il legame tra mondo accademico, industria e innovazione.
- **Rinaturalizzazione del torrente Bisagno:** uno dei progetti ambientali più significativi, volto a mitigare il rischio idrogeologico, migliorare la qualità ecologica del territorio e restituire spazi pubblici lungo l'alveo del torrente.

## Focus Residenziale

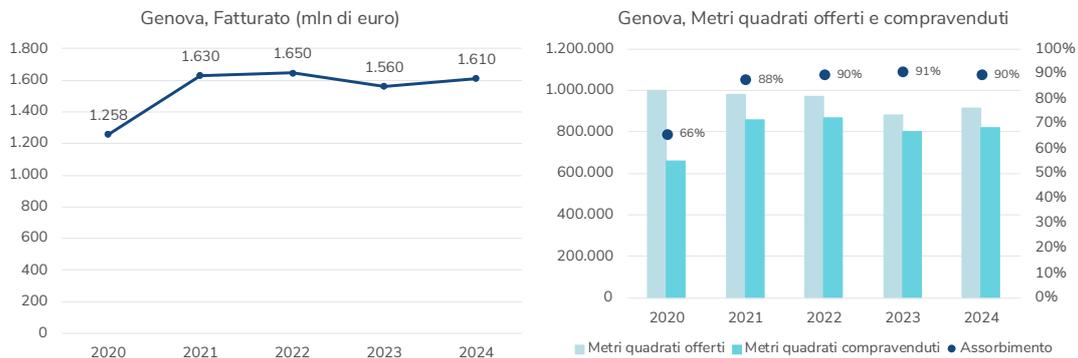
Nel primo semestre del 2025, il mercato immobiliare genovese ha evidenziato segnali tangibili di ripresa, sostenuto dal calo dei tassi di interesse e da una ritrovata fiducia da parte dei consumatori. La domanda si è fatta nuovamente dinamica e selettiva, orientata verso soluzioni ristrutturate, ad alta efficienza energetica e pronte all'uso. Questa tendenza si estende all'intera Liguria, dove si registra un crescente interesse per le seconde case, sia da parte di acquirenti italiani che stranieri, attratti dal fascino del litorale e dell'entroterra.

Il futuro collegamento ferroviario ad alta velocità Milano–Genova promette di accrescere ulteriormente l'attrattiva della città, amplificando le dinamiche tra domanda e disponibilità di immobili.

Anche il mercato delle locazioni è in fermento, con una domanda elevata ma spesso insoddisfatta, concentrata su bilocali e trilocali arredati in zone ben servite. Il comparto turistico mostra segnali di effervescenza, con crescente interesse da Lombardia, Piemonte ed Emilia-Romagna per piccoli appartamenti ristrutturati in contesti suggestivi come Nervi, Boccadasse e il centro storico.

## Fatturato e take up

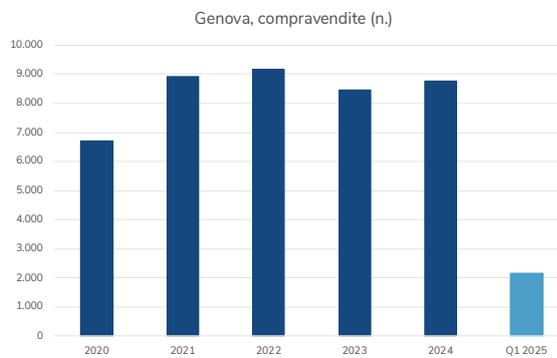
Nel 2024 il fatturato residenziale del comune di Genova ha registrato un volume pari a circa 1.610 milioni di euro, segnando una variazione di +3,2% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a circa 915.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente di +4%, così come le superfici scambiate si attestano nell'intorno degli 822.000 mq (+2,8%). L'assorbimento, ovvero il rapporto tra la superficie scambiata e la superficie offerta, registra un valore in linea con la media dei 5 anni ed è pari al 90%.



Kroll Advisory su dati Scenari Immobiliari

## Compravendite

Nel 2024, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Genova è stato pari a circa 8.770 unità con una variazione del +4% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 67% delle NTN dell'intera provincia. Nel 2024, nel capoluogo il taglio dimensionale dello spazio abitativo più richiesto è stato tra 50 e 85mq. Le NTN del 2024 risultano superiori alla media dei 5 anni.



Genova		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
MQ	2023	2024
< 50	7,7%	7,3%
50 - 85	42,1%	41,3%
85 - 115	32,1%	31,9%
115 - 145	11,2%	12,3%
>145	7,0%	7,1%

NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

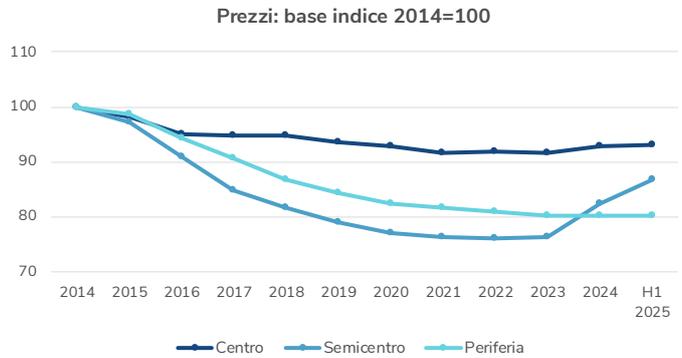
Nel periodo gennaio-marzo 2025 a Genova si sono registrate circa 2.160 NTN residenziali, +70% rispetto allo stesso periodo del 2024. Inoltre, anche il comparto della locazione vive una fase di grande vivacità, caratterizzata da una domanda consistente ma spesso non soddisfatta, focalizzata su bilocali e trilocali arredati situati in aree ben collegate.

**Prezzi**

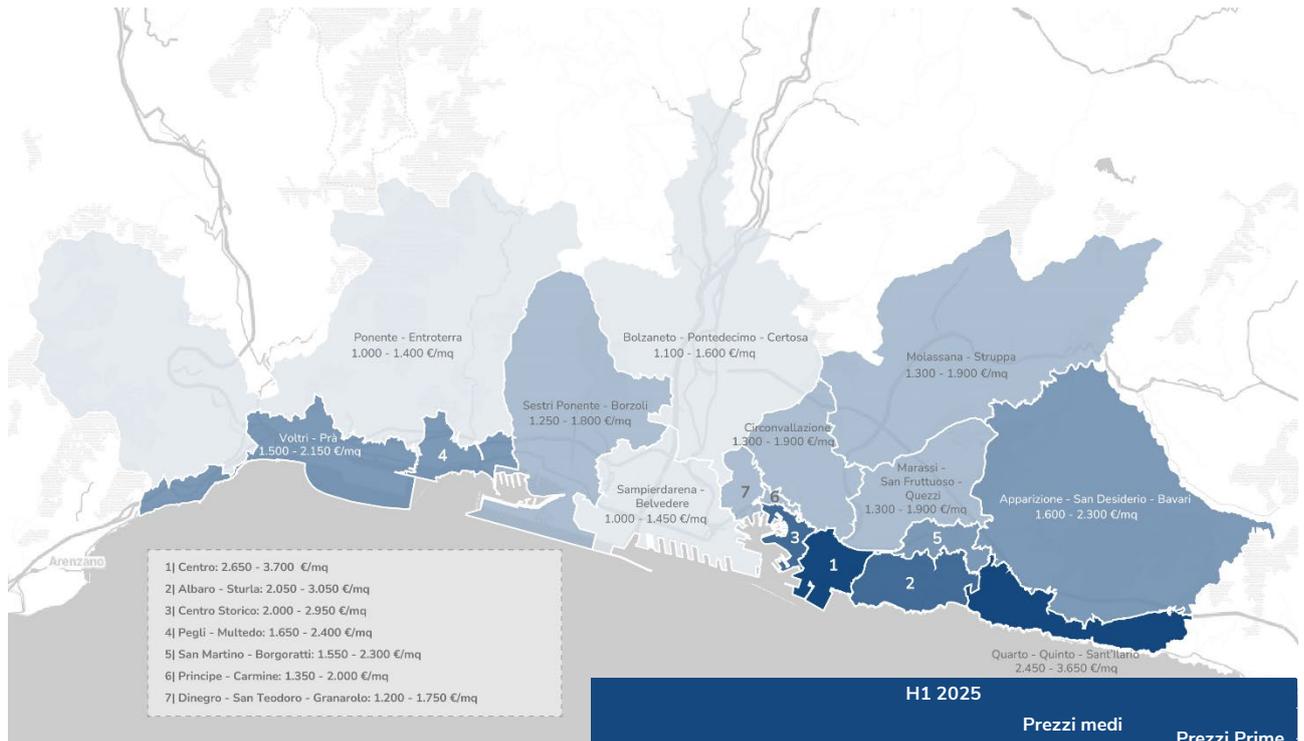
Negli ultimi dieci anni, il mercato residenziale di Genova ha registrato un calo significativo dei prezzi, con una contrazione media del 33%, concentrata soprattutto nelle aree semicentrali e periferiche. Tuttavia, a partire dal 2023 si osservano segnali di ripresa, in particolare proprio nelle zone semicentrali, che negli ultimi due anni hanno segnato un incremento di circa il 10%.

I quartieri che hanno mostrato la maggiore crescita nel decennio sono la Foce, San Benigno e San Fruttuoso, a conferma di un rinnovato interesse per aree strategiche e ben collegate.

In questo contesto, il mercato genovese sembra avviarsi verso una fase di stabilità nei volumi di compravendita, ma con una tendenza potenziale all'aumento dei prezzi, sostenuta dalla scarsità dell'offerta e dalla crescente qualità della domanda.



Elaborazione Kroll Advisory su dati Agenzia delle Entrate (OMI)



N.B.: i range di prezzi medi €/mq indicati in mappa e in tabella sono riferiti ad unità abitative nuove e usate.

Kroll Advisory

ZONE	H1 2025		Prezzi Prime €/mq
	Prezzi medi €/mq		
	min	max	
Centro	2.650	3.700	4.350
Centro - storico	2.000	2.950	4.100
Albaro - Sturla	2.050	3.050	4.500
Quarto - Quinto - Sant'Ilario	2.450	3.650	5.150
Principe, Carmine	1.350	2.000	3.500
Circonvallazione	1.300	1.900	3.600
Pegli - Miltedo	1.650	2.400	3.600
San Martino - Borgoratti	1.550	2.300	2.600
Apparizione - San Desiderio - Bavari	1.600	2.300	3.150
Dinegro - San Teodoro - Granarolo	1.200	1.750	2.350
Sestri Ponente - Borzoli	1.250	1.800	2.950
Marassi - San Fruttuoso - Quezzi	1.300	1.900	2.500
Molassana - Struppa	1.300	1.900	2.600
Voltri - Prà	1.500	2.150	3.600
Ponente Entroterra	1.000	1.400	1.850
Bolzaneto - Pontedecimo - Certosa	1.100	1.600	2.350
Sampierdarena - Belvedere	1.000	1.450	1.700



#### **Informazioni su Kroll**

In qualità di società indipendente leader nella fornitura di servizi di financial advisory e di gestione del rischio, Kroll si avvale del patrimonio unico di conoscenze, dei propri dati e della propria tecnologia per aiutare i clienti a stare al passo con le complesse richieste del mercato. Il team di Kroll, composto da oltre 6.500 professionisti in tutto il mondo, porta avanti la storia quasi centenaria dell'azienda, fatta di competenze affidabili che coprono la gestione del rischio, la governance, le transazioni e le valutazioni. Le nostre soluzioni avanzate e la nostra intelligenza aiutano i clienti ad avere la lungimiranza necessaria per conseguire un vantaggio competitivo e duraturo. In Kroll, i nostri valori definiscono chi siamo e come collaboriamo con i clienti e le comunità. Per saperne di più: [Kroll.com](https://www.kroll.com).