

KROLL™

# Ieri, Oggi, Domani

Secondo Semestre 2025



# Ieri, Oggi, Domani

## Secondo Semestre 2025

### Premessa

Nel terzo trimestre 2025, l'economia italiana è rimasta stazionaria sui livelli del secondo trimestre, dopo la lieve flessione registrata sui primi tre mesi dell'anno. Tale stabilità congiunturale riflette dinamiche settoriali eterogenee: un incremento del valore aggiunto nel comparto primario, una contrazione moderata nell'industria e una sostanziale tenuta dei servizi. Dal lato della domanda, si osserva un contributo positivo della componente estera netta, compensato da un apporto negativo della domanda interna, considerata al lordo delle scorte.

Secondo le ultime stime diffuse da ISTAT, "nel terzo trimestre 2025, l'economia italiana è rimasta stazionaria sui livelli del trimestre precedente, dopo la lieve flessione nel secondo trimestre dell'anno. In termini tendenziali, si è registrata una crescita dello 0,4%, in rallentamento rispetto ai primi due trimestri del 2025. La stazionarietà nella dinamica congiunturale del Pil nel terzo trimestre lascia inalterata la stima della crescita acquisita per l'anno 2025, che si conferma pari allo 0,5%".

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel World Economic Outlook di ottobre 2025, ha rivisto al rialzo la crescita del PIL italiano, confermando il +0,5% per l'anno in corso rispetto al +0,4% registrato nell'Outlook di aprile 2025, ed inferiore a quella prevista dall'ISTAT pari a +0,6%. Per il prossimo biennio, il FMI ha sostanzialmente confermato le previsioni, rispetto alle stime di aprile 2025, pari al +0,8% per il 2026 e al +0,6% per il 2027. L'Italia, insieme alla Germania e alla Francia, 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.

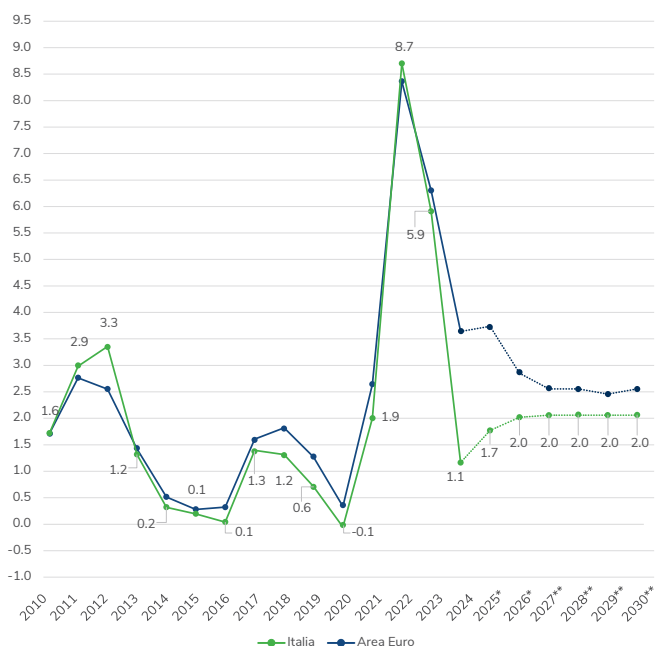
Paese	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Francia	1,6	1,1	0,7	0,9	1,2	1,3	1,2	1,2
Germania	-0,9	-0,5	0,2	0,9	1,5	1,2	1,0	0,7
Grecia	2,3	2,3	2,0	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<b>Italia</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
Portogallo	2,6	1,9	1,9	2,1	1,5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

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

Nel mese di settembre, l'inflazione si conferma sostanzialmente stabile, in linea con il trend avviato a partire da maggio 2025, mantenendosi al +1,4% su base annua.

La stabilizzazione del tasso d'inflazione si deve a dinamiche settoriali opposte: da un lato in rallentamento i prezzi dei Servizi relativi ai trasporti e degli Alimentari non lavorati e dall'altro in accelerazione quelli degli Energetici regolamentati. A settembre si attenua il ritmo di crescita su base annua dei prezzi del "carrello della spesa" (da +3,4% a +3,1%).

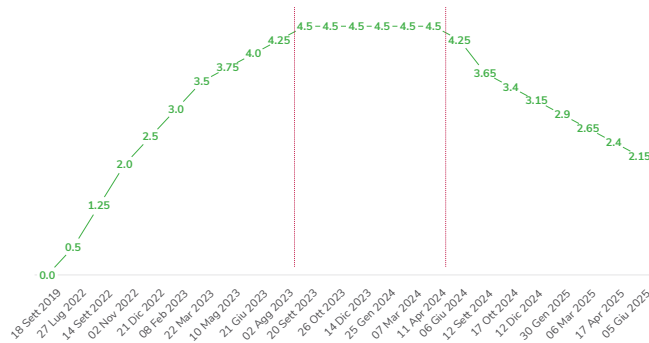
L'inflazione acquisita per il 2025 è pari a +1,7% per l'indice generale, in netto aumento dal 1% di settembre 2024.



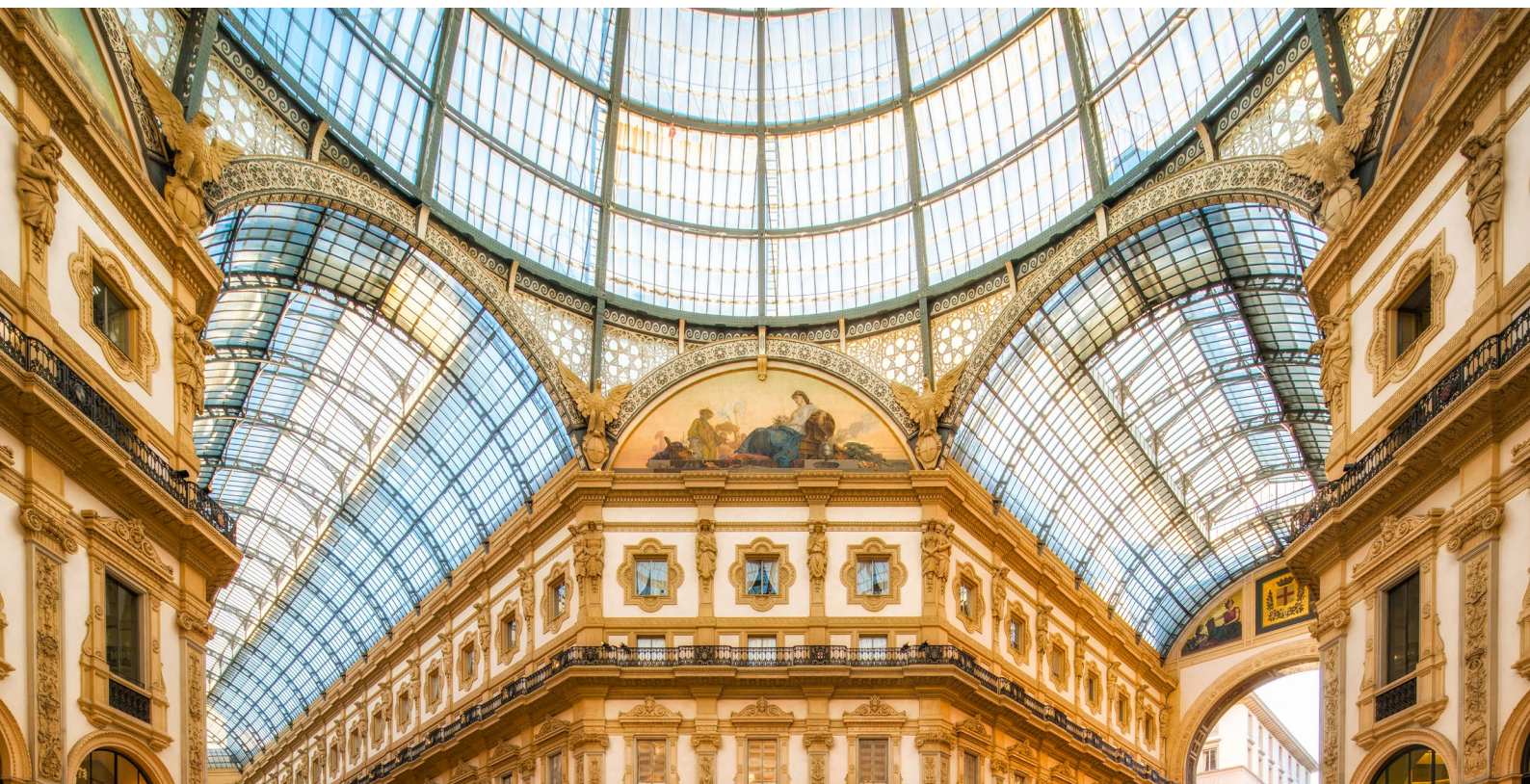
Inflazione, Fonte: Elaborazione su dati Fondo Monetario Internazionale, ottobre 2025

In data 5 giugno 2025 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deliberato l'ultima riduzione dei tassi di interesse a livello europeo. Negli ultimi mesi, l'inflazione si è mantenuta stabile e prossima al target del 2%, consentendo alla BCE di lasciare invariati i tassi di interesse nelle ultime tre riunioni del Consiglio direttivo. Il tasso di riferimento sui rifinanziamenti principali è confermato al 2,15%.

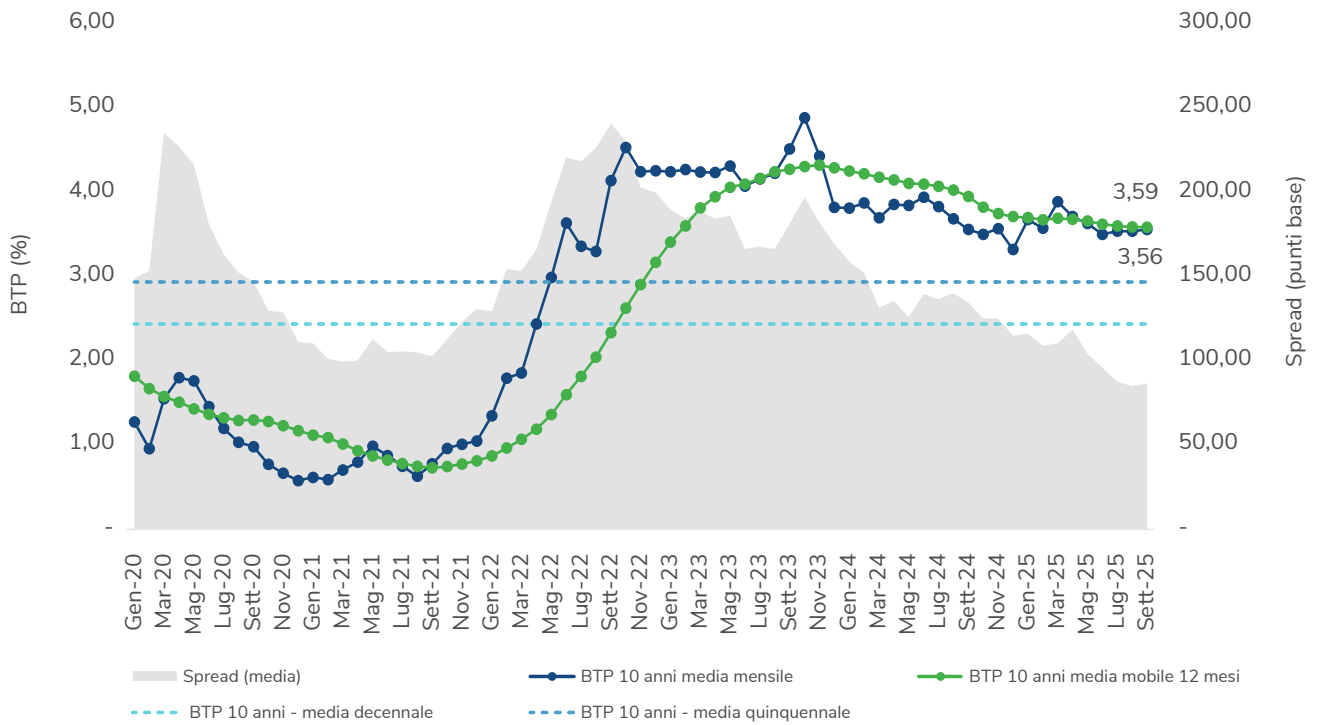
Nel complesso, dai documenti ufficiali della BCE emerge il messaggio che al momento, in assenza di ulteriori shock, l'attuale orientamento di politica monetaria può ritenersi adeguato; doveroso il monitoraggio delle azioni intraprese dalla BCE, a partire dalla prossima riunione prevista in data 18 dicembre 2025.



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



### BTP e SPREAD



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

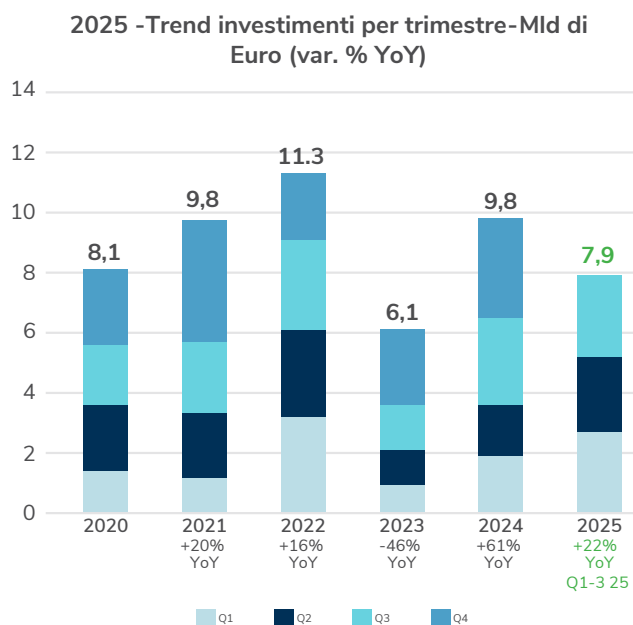
Per quanto riguarda le prospettive per l'economia italiana, il Rapporto di Previsione di ottobre 2025, ultimo disponibile alla data di redazione del presente contributo, a cura di Confindustria afferma che: "I consumi delle famiglie italiane hanno frenato nella prima metà del 2025, in particolare la domanda di beni, mentre la spesa per servizi è cresciuta a ritmi moderati. Nello scenario previsivo del CSC, i consumi sono attesi avere una crescita modesta anche nei prossimi trimestri, arrivando a +0,5% nella media del 2025 e a +0,7% nel 2026. La causa principale di tale dinamica debole è l'alta propensione al risparmio, causata dall'anomala incertezza, che quest'anno frena l'effetto positivo dell'espansione del reddito delle famiglie; per il prossimo anno, il modesto calo ipotizzato per il tasso di risparmio lascia, invece, un po' di spazio all'espansione dei consumi. Le famiglie, dunque, mostrano abitudini di consumo e risparmio strutturalmente più caute, dati gli elevati rischi dello scenario e perché fanno ancora i conti con i rincari degli ultimi anni, visto che il livello dei prezzi è rimasto più alto in modo permanente. Un altro cambiamento nelle abitudini delle famiglie italiane è l'alta propensione ad investire, che si riferisce alle spese per ristrutturazioni edilizie: è scesa solo di poco rispetto ai picchi toccati con il Superbonus. I motivi sono vari: le famiglie hanno familiarizzato con lo strumento fiscale delle detrazioni; nel clima di incertezza, la casa è divenuta ancor più il "bene rifugio" e le ristrutturazioni consolidano il valore del patrimonio immobiliare; il boom degli affitti brevi, per fini turistici specie nelle grandi città, incentiva l'investimento in ristrutturazioni di seconde case. [...]

Gli investimenti fissi si qualificano come la componente di domanda più robusta in Italia. Dopo il rallentamento nel 2024 (+0,5%), la loro dinamica è tornata a rafforzarsi tra fine anno scorso e prima metà del 2025. Sono attesi rimanere in espansione nella seconda parte di quest'anno (+3,0% in media) e rallentare il prossimo (+1,9%). Oltre che giovare della politica monetaria non più restrittiva, che avrà un impatto attenuato l'anno prossimo, gli investimenti sono stati stimolati efficacemente dagli incentivi fiscali. Quelli in costruzioni residenziali, caduti nel 2024 ma in ripresa quest'anno, sono sostenuti da Ecobonus e Bonus Ristrutturazioni, pur depotenziati rispetto al passato; quelli in macchinari e attrezzature e intangibili, da Transizione 4.0 e, dopo le ultime semplificazioni, anche da Transizione 5.0; il PNRR sta trainando gli investimenti in fabbricati non residenziali, un traino che si affievolirà nel 2026 per il termine a metà anno del Piano".

Il mercato immobiliare, pur in un contesto macroeconomico e geopolitico che si conferma articolato e mutevole, mostra segnali di ripresa, ma non tutte le asset class stanno andando alla stessa velocità. Le prospettive nel breve-medio termine indicano margini di miglioramento per le operazioni di capital market, sostenute dalla stabilità dei tassi di interesse dopo i numerosi tagli da parte della BCE e dalla ripresa dell'attività da parte degli investitori stranieri. Tuttavia, le tensioni geopolitiche e le sfide legate alle politiche commerciali 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.

## Focus volume investimenti immobiliari in Italia

Nei primi tre trimestri del 2025 gli investimenti nel commercial real estate italiano hanno totalizzato circa **7,9 miliardi di euro**, segnando un volume in aumento rispetto allo stesso periodo del 2024 (+22% YoY).



Kroll Advisory su varie

In termini di volumi di investimento, il settore Retail domina la scena del mercato con circa 2,2 miliardi di Euro, pari al 28% del totale degli investimenti da inizio anno, segnando +38% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Questo risultato è dovuto grazie ad alcune importanti transazioni nei segmenti Shopping Center e Outlet, che complessivamente, rappresentano circa l'80% del volume investito dall'inizio dell'anno configurandosi come segmenti trainanti del mercato.

Al secondo posto si colloca il settore dell'Hospitality & Healthcare, che ha registrato circa 2 miliardi (25% sul totale) segnando + 54% sul precedente anno. La componente value-add continua a trainare il mercato, con gli investitori attratti da opportunità ad alto potenziale di riposizionamento e incremento di valore, sebbene si osservi un incremento del peso degli investimenti core nel terzo trimestre. Gli investitori continuano a mostrarsi particolarmente attivi nelle principali città d'arte e destinazioni turistiche italiane, con particolare focus sul segmento luxury. Queste due asset class, insieme, rappresentano più del 50% del totale degli investimenti.

Al terzo posto troviamo a parimerito con il 15% del totale transato, il comparto degli Uffici e della Logistica con circa 1,2 miliardi. Il comparto Office segna -19% rispetto all'anno precedente, mentre il mercato Logistica si mostra stabile rispetto allo stesso periodo del 2024. Un risultato positivo, nonostante la normalizzazione della domanda occupier e l'incertezza sulle politiche commerciali.

A partire dal secondo semestre del 2024 si è registrato un miglioramento del clima di fiducia degli investitori, favorito dalla normalizzazione della politica monetaria della BCE. La riduzione dei tassi d'interesse e del costo del capitale ha favorito il rilancio degli investimenti, sostenuti anche dalle buone performance del mercato occupier. Questo ha portato a un aumento del volume e della dimensione delle transazioni, delineando uno scenario positivo per il futuro. La prospettiva continua ad essere segnata da un moderato grado di tensione ed occorre monitorare l'andamento delle transazioni.

Nella prima metà del 2026 si attende 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.

## La visione Kroll Advisory sull'evoluzione del mercato immobiliare in Italia

Il 2025 si chiuderà con un risultato che confermerà la significativa ripresa dell'attività immobiliare in Italia; molto probabilmente il volume complessivo supererà i 10 mld di Euro, per la prima volta dopo la performance registrata nel 2022, grazie al closing di numerose operazioni, soprattutto nei settori logistica, retail, uffici e living.

La fiducia degli operatori è sostenuta da indicatori economici positivi e da un rinnovato interesse degli investitori verso asset sia di qualità che da riposizionare. La stabilizzazione dell'inflazione ha spinto il Consiglio direttivo della BCE a proseguire con la politica di riduzione dei tassi di interesse, intervenendo nelle riunioni di febbraio, marzo, aprile e giugno, per poi mantenerli stabili. Questo trend ha contribuito a contenere il costo del debito, rendendo il mercato più competitivo e attrattivo. Tuttavia, persistono incertezze legate alla situazione geopolitica globale e alle nuove politiche economiche statunitensi, che potrebbero condizionare il sentiment generale.

Nel frattempo, il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) continua a rappresentare un potente motore di investimento per il biennio 2025-2026, con risorse programmate pari a circa 130 miliardi di euro. Una parte consistente di questi fondi è destinata a settori strategici come la transizione energetica, la mobilità sostenibile, l'istruzione, la ricerca e le tecnologie sanitarie. Particolare attenzione è rivolta allo sviluppo dei data center, in risposta alla crescente necessità di gestire in modo efficiente il traffico dati nel Paese.

Gli investitori istituzionali stanno orientando le proprie strategie verso settori chiave in grado di rispondere alle grandi sfide del Paese, come la transizione energetica e digitale. Tra le asset class più in crescita spiccano i Data Center e le Infrastrutture, diventati centrali per sostenere l'evoluzione tecnologica. L'aumento della domanda di servizi cloud e applicazioni basate sull'intelligenza artificiale sta spingendo le imprese a investire in soluzioni avanzate per la gestione dei dati, generando un forte impulso agli investimenti nel comparto dei data center.

Le previsioni per il 2026 si mantengono decisamente favorevoli, con un mercato alberghiero in forte espansione, trainato da capitali privati, investitori istituzionali e dalle strategie di crescita delle principali catene, sia italiane che internazionali. Anche il comparto Healthcare sta attirando crescente interesse, sostenuto dall'aumento della domanda di servizi sanitari e dall'invecchiamento della popolazione, che lo rendono uno dei settori più promettenti per i prossimi anni, pur rappresentando ancora una quota contenuta del mercato.

L'asset class Retail mostra buone aspettative per il 2026, grazie al ritorno degli investitori istituzionali, alla performance dell'high-street ed alla resilienza dei centri commerciali.

Nel settore Living, lo student housing è al centro di una profonda trasformazione. L'Italia, tra i Paesi europei con la minore disponibilità di alloggi per studenti, sta mostrando segnali incoraggianti, con numerose operazioni concluse a Bologna, Padova, Torino e Milano. In questo contesto, si avvicina la scadenza del bando PNRR promosso dal MUR, che prevede la creazione di 60.000 nuovi posti letto entro il 30 giugno 2026, con un contributo una tantum di circa 20.000 euro per posto.

Anche il residenziale continua a offrire prospettive interessanti, sostenuto dalle politiche monetarie espansive della BCE, ora in fase di stabilizzazione, che hanno favorito l'accesso al credito da parte delle famiglie.

Per il segmento logistico, le prospettive per il 2026 si presentano favorevoli, con segnali di consolidamento della crescita e dell'attrattività del mercato italiano. L'ingresso di nuovi operatori internazionali e il rinnovato interesse degli investitori Core confermano il potenziale di un settore ancora meno maturo rispetto ad altri mercati europei, ma ricco di opportunità. La combinazione tra domanda latente ed offerta limitata dovrebbe sostenere il trend positivo, premiando asset ben localizzati e di elevata qualità costruttiva.

Nel settore degli Uffici, la scelta degli immobili è sempre più guidata da criteri legati alla qualità degli spazi, alla posizione strategica e alla sostenibilità, elementi chiave per attrarre talenti e rispondere alle nuove esigenze del mercato.

La stabilizzazione delle politiche monetarie e il ritorno degli investitori internazionali stanno generando segnali

positivi, aprendo nuove prospettive di investimento per il prossimo anno. Tuttavia, le tensioni geopolitiche e le incertezze legate alle politiche tariffarie statunitensi continuano a rappresentare fattori di rischio, richiedendo un'attenta analisi del contesto globale, che pur tra le complessità, mantiene un orientamento favorevole.



## Residenziale

In Italia il settore del Living continua a dimostrarsi resiliente e dinamico, grazie a solidi fondamenti di mercato, una domanda in espansione e prospettive favorevoli nel lungo termine. L'aumento dell'attenzione verso i criteri ESG e il bisogno di ammodernare il patrimonio immobiliare esistente rappresentano un'opportunità per sviluppare nuove soluzioni abitative che rispecchino i cambiamenti demografici in corso.

Nel Q1-3 2025 il settore del Living & Sviluppi ha registrato circa 750 milioni di euro di investimenti (+9% YoY). La riconversione di edifici ad uso ufficio in residenze, in particolare destinate alla vendita frazionata, si conferma come la tipologia di operazione più diffusa. Nonostante l'inchiesta urbanistica in corso a Milano, gli investitori continuano a mostrare forte interesse per interventi di riqualificazione e riposizionamento nel comparto residenziale; infatti, quasi il 70% degli investimenti nel settore living è concentrato nella città di Milano e nel suo hinterland.

Tra le operazioni di maggior rilievo spicca l'acquisizione da parte di Nido Living di un asset di student housing all'interno del progetto Unionezero a Sesto San Giovanni, rafforzando l'attrattività di questa asset class sia per progetti di sviluppo che per investimenti core. Nido Living ha inoltre annunciato un secondo investimento in Italia, con la realizzazione di un nuovo studentato da 402 posti letto nell'area dello Scalo Vallino a Torino. Il comparto dello student housing si conferma particolarmente dinamico, sostenuto da una domanda che continua a superare l'offerta, anche grazie all'aumento delle immatricolazioni nelle principali città universitarie. In questo contesto si inserisce il bando PNRR promosso dal MUR, che prevede la creazione di 60.000 nuovi posti letto con un contributo di circa 20.000 euro per ciascuno, da completare e collaudare entro il 30 aprile 2026, con disponibilità effettiva entro il 30 giugno dello stesso anno. Nei primi nove mesi del 2025 si sono conclusi numerosi deal, confermando il forte interesse degli investitori sia nei grandi centri urbani come Roma, Milano, Torino, Firenze e Bologna, sia in mercati regionali come Padova, Pisa, Venezia, Ferrara e Napoli. I rendimenti lordi attesi per strutture di fascia alta si attestano tra il 5% e il 5,5%.



Nel primo semestre del 2025, il mercato residenziale italiano ha confermato il proprio slancio positivo, registrando 373.392 compravendite, pari a un aumento del 9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Milano ha contribuito con 11.996 transazioni, segnando una crescita del 7% rispetto all'H1 2024. La domanda si è concentrata prevalentemente su immobili di piccole dimensioni, con circa il 65% delle operazioni riguardanti unità inferiori agli 85 mq, in linea con le tendenze consolidate. Anche Roma ha evidenziato una dinamica favorevole, con 18.368 compravendite (+7% su base annua), di cui circa la metà ha interessato abitazioni medio-grandi superiori agli 85 mq (fonte Agenzia delle Entrate - OMI).

Secondo un'indagine condotta da CRIF, nei primi nove mesi del 2025 la domanda di mutui da parte delle famiglie italiane ha registrato una significativa crescita, evidenziata da un incremento del 16,4% nel numero delle interrogazioni. Nel terzo trimestre dell'anno, l'importo medio richiesto ha segnato un aumento del 4,3%, attestandosi a 152.720 euro.

Secondo l'Osservatorio di Immobiliare.it, nel terzo trimestre 2025 il mercato delle locazioni in Italia ha evidenziato una dinamica vivace. L'offerta è cresciuta del 29,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, contribuendo a ridurre la pressione della domanda, che ha registrato un calo del 16,5%. Tuttavia, la domanda rimane ancora su livelli doppi rispetto a quelli pre-pandemici, segnalando persistenti squilibri che continuano a ostacolare l'accessibilità. I canoni di locazione hanno continuato a salire, con un incremento del 6,0% nell'ultimo trimestre, pur mostrando un rallentamento rispetto ai picchi raggiunti nel 2024. Contestualmente, i tempi di locazione si sono ulteriormente ridotti, confermando la vivacità del comparto.



## Uffici

Il comparto Uffici ha totalizzato circa 1,2 miliardi di euro in investimenti nei primi tre trimestri del 2025, in calo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-19%). Milano e la sua area metropolitana hanno assorbito circa il 60% di questi volumi, mentre Roma si è attestata al 10% circa; tra le operazioni più importanti si segnalano le vendite di alcuni trophy asset nel centro di Milano, con valori dai 70 ai 130 milioni di euro a fronte di un ticket medio da inizio annodi circa 50 milioni di euro. Inoltre, il settore, a conferma di una tendenza ormai consolidata, è stato interessato da riconversioni e rifunionalizzazioni, prevalentemente verso le asset class residenziali e ricettive.

Dal punto di vista delle locazioni degli spazi uffici, Milano ha registrato un take up in aumento di circa il 3% rispetto ai primi nove mesi del 2024, sfiorando i 280.000 mq; l'elemento distintivo è rappresentato da una forte domanda per superfici di Grade A, le quali hanno costituito circa il 75% dell'assorbimento totale. Roma registra invece un calo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un assorbimento di spazi ad uffici poco sopra il 90.000 mq., con superfici Grade A che hanno rappresentato circa la metà dell'assorbimento, a riflesso di una domanda orientata più verso spazi di qualità e/o rappresentanza.

Il settore delle locazioni è caratterizzato dalla continua ricerca di spazi di qualità ed ESG compliant da parte dei Conduttori, i quali a loro volta continuano a dover far fronte ad un'offerta limitata di tali spazi. Tale disallineamento tra domanda ed offerta sta portando all'aumento dei canoni prime come, per esempio, nei CBD delle due città.

A Milano, le strategie dei Conduttori continuano a privilegiare qualità e posizioni centrali; circa il 45% delle superfici assorbite si concentra nelle zone del centro e CBD. Il terzo trimestre 2025 ha risentito della limitata offerta nel CBD, che ha determinato un rallentamento dell'assorbimento complessivo, caratterizzato dall'assenza di operazioni di grande taglio e dallo spostamento di attività verso zone semicentrali come Citylife. Tale carenza di offerta di qualità continua a sostenere le dinamiche di vacancy rate e canoni; il vacancy rate medio al Q3 2025 si attesta intorno al 9%, scendendo drasticamente al 3% circa per gli immobili Grade A; di conseguenza, i prime rent hanno toccato i 780/800 Euro/mq annui nel CBD Duomo e 760 euro/mq/anno nel CBD Porta Nuova. Dal punto di vista settoriale, i servizi mantengono il primato della domanda (studi legali e comparto Banking&Finance), affiancati da aziende manifatturiere e settore IT.

A Roma, si consolida la forte attrattività del Centro e delle location prime a fronte di una certa carenza di prodotto soprattutto nella zona storica e per sedi di rappresentanza. Nel semicentro e nelle location secondarie si assiste diversamente ad una domanda poco dinamica e molto povera per le ubicazioni periferiche. In ragione di questo si è registrata una forte concentrazione del take-up nell'area EUR, la quale rappresenta da sola il 70% del totale nel periodo considerato (macroarea EUR), raggiungendo, solamente per l'area Core EUR il 50%. Significativo il contributo di due operazioni singole superiori ai 10.000 mq, una delle quali owner occupier; la restante parte dell'assorbimento rimane focalizzato invece su operazioni entro i 1.000 mq.

Il mercato terziario registra complessivamente un rallentamento dei primi nove mesi 2025; il vacancy rate al Q3 2025 rimane sotto il 7% (appena 1,6% per il Grade A), mentre i canoni prime si conservano nell'ordine di 550 euro/mq/anno. La carenza di prodotto nelle location prime e pacchetti di incentivi significativi possono motivare punte di mercato.

A livello settoriale, si sono distinti in particolare il settore IT, quello dei servizi, oltre alla Pubblica Amministrazione, la quale rappresenta una componente importante della domanda di spazi ad uffici nella Capitale.

In entrambe le città, i prime yield sono rimasti pressoché stabili rispetto alla prima parte del 2025.

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 tagli dei tassi d'interesse avvenuti nei primi mesi del 2025 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.

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 continuano a registrare segnali evidenti di repricing ed 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.





**Centri Commerciali.** Il mercato immobiliare retail italiano, con particolare riferimento ai centri commerciali, sta attraversando una fase di rinnovato dinamismo, trainato in larga misura dal segmento extraurbano. La componente out-of-town ha infatti raccolto circa il 79% dei volumi complessivi di investimento nel settore retail, confermandosi come il motore principale della crescita. All'interno di questo contesto, i centri commerciali hanno giocato un ruolo di primo piano, attirando investimenti per circa 800 milioni di euro. Tra le operazioni più significative si segnalano l'acquisizione di Oriocenter da parte del Gruppo Percassi e Generali per 470 milioni di euro e la vendita di Centro Sicilia per oltre 150 milioni di euro. Dal punto di vista operativo, i centri commerciali continuano a mostrare segnali positivi: il footfall è in lieve crescita rispetto al 2024 e i fatturati si mantengono stabili. Il rallentamento dell'inflazione ha contribuito a rafforzare il potere d'acquisto delle famiglie, sostenendo i consumi, sebbene le pressioni sui prezzi accumulate negli anni precedenti continuino a incidere su alcune categorie merceologiche. Le migliori performance in termini di fatturato si registrano nei settori della cura della persona e dei servizi, seguiti da abbigliamento e cultura/tempo libero/regali, che hanno guidato le nuove aperture. Tuttavia, il numero complessivo di inaugurazioni rimane contenuto, poiché i brand adottano un approccio prudente e selettivo nella scelta delle location, privilegiando contesti consolidati e ad alto potenziale.

In sintesi, il mercato dei centri commerciali in Italia si conferma in fase di consolidamento e rilancio, sostenuto da operazioni di rilievo, performance operative stabili e un rinnovato interesse da parte degli investitori per asset resilienti e ben posizionati. Se queste tendenze dovessero proseguire, il comparto potrebbe rafforzare ulteriormente il proprio ruolo strategico all'interno del panorama immobiliare nazionale nei prossimi trimestri.

**Factory Outlet.** Sempre all'interno del segmento out-of-town, merita particolare attenzione il comparto dei factory outlet, tornato protagonista dopo un lungo periodo di assenza dal mercato. Il rinnovato interesse degli investitori si è concretizzato in due operazioni strategiche: la cessione di tre outlet del portafoglio Blackstone al gruppo francese Frey e la vendita di The Mall Luxury Outlet di proprietà di Kering a Simon Premium Outlets. Questi deal confermano il rinnovato interesse degli investitori per asset retail capaci di generare reddito stabile e duraturo.

**High Street.** Il mercato immobiliare high street italiano continua a dimostrarsi attrattivo, raccogliendo circa il 21% dei volumi totali di investimento del Retail nel 2025. La vivacità del settore è sostenuta da un ritmo costante di

nuove aperture, dall'ingresso di marchi internazionali e dallo sviluppo di concept innovativi. L'espansione commerciale non si limita alle grandi città come Milano, Roma, Firenze e Venezia, ma si estende anche a località turistiche costiere, lacustri e montane, spinte dalla crescente spesa dei turisti internazionali. Milano si conferma tra le destinazioni più ambite, soprattutto per i brand del lusso, mentre Roma beneficia di un rinnovato slancio grazie al Giubileo, alla nuova offerta alberghiera e a progetti come la riqualificazione della Galleria Alberto Sordi. In entrambe le città, la domanda retail sta superando la capacità delle vie tradizionali dello shopping, spingendo i brand a esplorare nuove aree iconiche per espandere la propria presenza.

Il segmento high street ha raggiunto poco meno di 500 milioni di euro di investimenti, trainato dalla componente retail dell'asset mixed-use di Piazza Cordusio a Milano e da ulteriori transazioni registrate a Roma, Firenze e Torino. Dal punto di vista dei canoni, il mercato ha mantenuto una sostanziale stabilità: Via Montenapoleone a Milano resta la location più costosa con 20.000 €/mq/anno, seguita da Via Condotti a Roma con 16.000 €/mq/anno. Firenze ha registrato una lieve crescita lungo Via Strozzi, mentre nei mercati secondari gli affitti sono rimasti invariati. Anche i rendimenti delle vie commerciali prime si sono mantenuti stabili, confermando la fase di consolidamento del comparto.

**Prospettive, rendimenti ed investimenti.** Il comparto immobiliare retail in Italia sta attraversando una fase di significativa ripresa, dopo un periodo caratterizzato da performance altalenanti. Nel corso del 2025, il settore ha registrato risultati incoraggianti, tornando al centro dell'interesse degli investitori. Con oltre 2,2 miliardi di euro investiti, il retail ha raggiunto il livello più alto degli ultimi dieci anni, posizionandosi come il primo segmento per volumi di investimento, con una quota pari al 28% del totale. Le prospettive macroeconomiche contribuiscono a rafforzare il posizionamento strategico del retail nel contesto immobiliare nazionale. La stabilità economica, una crescita moderata del PIL, il contenimento dell'inflazione e il miglioramento delle condizioni di credito, favorito dai recenti interventi della BCE, stanno creando un ambiente favorevole agli investimenti. In questo scenario, l'interesse crescente da parte di operatori internazionali e investitori privati nazionali consolida ulteriormente il ruolo del retail come asset class strategica.

Dal punto di vista dei rendimenti, il terzo trimestre del 2025 ha evidenziato una sostanziale stabilità. Tuttavia, le previsioni indicano una probabile compressione dei rendimenti, riflesso di una crescente competizione per asset di elevata qualità e di una maggiore fiducia nel settore. Se il trend attuale dovesse confermarsi, il 2026 potrebbe rappresentare un ulteriore punto di svolta per il settore, con potenziali opportunità di valorizzazione degli asset e di espansione delle attività di investimento, in un contesto di crescente selettività e ricerca di rendimento.



## Hospitality

**Flussi turistici.** Secondo i dati presentati da Enit, nei primi sette mesi del 2025, il turismo in Italia ha registrato una performance molto positiva, con 268,4 milioni di presenze, in crescita del +5,7% rispetto all'anno precedente. A trainare il settore è stata soprattutto la componente internazionale, con 151,8 milioni di presenze straniere (+10,4%), mentre il turismo domestico ha totalizzato 116,6 milioni di presenze, confermando l'Italia come la seconda destinazione più scelta in Europa. Anche la bilancia della spesa turistica ha mostrato un saldo favorevole: nel primo semestre, i visitatori stranieri hanno speso 24,9 miliardi di euro, a fronte dei 15,7 miliardi spesi dagli italiani all'estero, generando un saldo positivo di 9,2 miliardi di euro.

**KPIs.** Secondo gli indicatori di CoStar-STR, i primi nove mesi del 2025 registra un aumento di +0,5% nel TOC e un +1,6% nell'ADR rispetto allo stesso periodo del 2024. Le performance risultano positive in tutte le categorie ricettive: Luxury (5 stelle): TOC al 64% (+1,5% YoY) e ADR a €724 (+2% YoY), Upscale (4 stelle): ADR in crescita del +2% a €144 e TOC al 69,3% (+1,3% YoY), Midscale (3 stelle): TOC al 69,1% (+1,4%) e ADR a €108, con un incremento del +3%. Nonostante il quadro generale sia positivo, alcune località iniziano a mostrare segnali di flessione sia nei tassi di occupazione che nell'ADR, dopo l'impennata registrata nel periodo post-pandemico.

**Focus 5 Stelle.** Il segmento delle strutture 5 stelle in Italia sta vivendo una fase di forte espansione e crescente competitività, con un'offerta passata dalle circa 600 strutture del periodo pre-pandemico alle attuali 745 e una previsione per il biennio 2026-27 di 167 nuovi luxury hotel,

compresi i rebranding. Gli investimenti si concentrano principalmente sulla riqualificazione di asset esistenti e sull'integrazione di elementi che in passato risultavano assenti, come la componente wellness e il lifestyle legato alla destinazione. All'interno del mercato luxury, si affermano nuovi trend che ridefiniscono l'esperienza dell'ospite: oltre alla personalizzazione e all'uso dell'intelligenza artificiale, emerge con forza il concetto di longevità. Il turismo orientato alla longevità si sta rapidamente affermando come la nuova frontiera del lusso, spingendo i brand a ripensare le proprie proposte per una clientela che cerca non solo ambienti esclusivi, ma anche un investimento concreto nel proprio benessere futuro.

**Mercato immobiliare.** Nei primi nove mesi del 2025, il segmento hotel ha registrato un volume di investimenti nell'intorno di 2 miliardi di euro, rappresentando il 25% del totale dei 7,9 miliardi di euro raccolti dal commercial real estate italiano. Un risultato che segna un 50% in più rispetto a quanto registrato nei primi tre trimestri del 2024. Il mercato continua ad essere sostenuto dalla componente value-add, con gli investitori attratti da asset che offrono significative opportunità di riposizionamento ed incremento di valore. Tuttavia, la sua incidenza risulta in diminuzione rispetto alla media degli ultimi anni, complice l'ingresso progressivo di capitali e prodotto Core, che stanno riequilibrando l'offerta. La pipeline di nuovi sviluppi si mantiene solida, confermando il dinamismo del settore. In parallelo, si registra un interesse costante da parte degli investitori verso le principali città d'arte e le destinazioni turistiche italiane, con un'attenzione particolare rivolta al segmento luxury.

**Serviced apartments.** Nel panorama dell'hospitality, i **serviced apartments** si affermano come uno dei segmenti più promettenti, grazie alla loro natura ibrida tra



residenziale ed alberghiero. Offrono comfort, privacy e servizi premium, risultando ideali per soggiorni brevi e lunghi, soprattutto per una clientela medio-alta. L'evoluzione più recente è rappresentata dalle **branded residences**, residenze di lusso associate a marchi internazionali, che garantiscono elevati standard qualitativi e rendimenti superiori rispetto alle residenze tradizionali. Per gli operatori e sviluppatori, questo modello rappresenta un'opportunità strategica per espandere il portafoglio e ridurre il rischio commerciale. Il settore è in forte crescita: tra il 2015 e il 2024 ha registrato un +180% in Europa e si stima che entro il 2030 supererà le 580.000 unità attive nel mondo, con un volume d'affari oltre i 100 miliardi di dollari.

**Healthcare.** Il settore healthcare in Italia sta emergendo come una delle aree più promettenti per gli investimenti nei capital markets. Pur rappresentando attualmente solo il 5% del totale, sta attirando un crescente interesse da parte degli investitori istituzionali, grazie a prospettive di crescita solide e durature. La domanda è sostenuta dall'invecchiamento della popolazione, con una previsione di crescita degli ultraottantenni dal 3,8% nel 2023 al 7,2% entro il 2050, e da un aumento del livello di ricchezza dei senior, che favorisce una maggiore spesa sanitaria.

Il 2025 ha segnato un anno particolarmente positivo per il comparto, con investimenti superiori ai 300 milioni di euro, il miglior risultato degli ultimi cinque anni, trainati da una significativa operazione su un portafoglio di 11 strutture clinico-ospedaliere e da diverse transazioni nel segmento RSA.

I rendimenti lordi, storicamente più elevati rispetto ad altre asset class immobiliari, si attestano intorno al 5,5-6%, offrendo ritorni competitivi rispetto ad asset più liquidi come gli uffici.

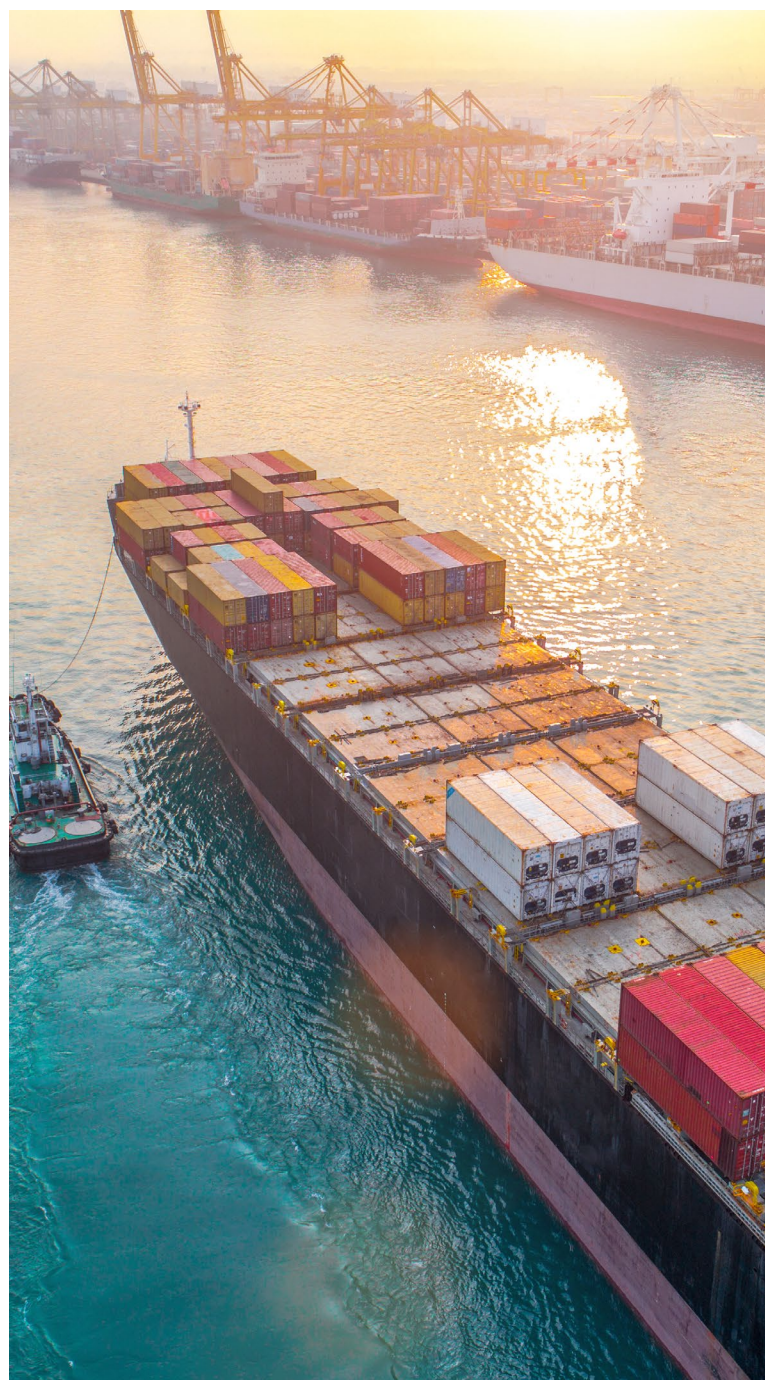
## Logistica

Il mercato della logistica si conferma solido e strutturato, con una domanda sostenuta dopo le performance record registrate a partire dal periodo post-pandemico. Nonostante i volumi transati registrati, significativamente minori rispetto agli anni 2021 e 2022, l'asset class logistica si è confermata tra le più attenzionate del panorama italiano nell'ultimo triennio.

I primi nove mesi del 2025 sono stati positivi, registrando volumi di investimento stabili rispetto all'anno precedente (+1% YoY), per un totale transato pari a circa 1,2 miliardi €, ovvero corrispondente a circa il 15% degli investimenti totali nel mercato immobiliare italiano. In particolare, le maggiori operazioni si sono concentrate nel Q1 e nel Q3, caratterizzati da volumi di investimenti nei trimestri rispettivamente pari a circa 640 mln € e oltre 400 mln €.

Dopo un 2024 caratterizzato da alcune operazioni industrial e light industrial, la logistica tradizionale ha confermato la sua rilevanza assorbendo il 90% del volume del periodo. La finalizzazione della vendita di due portafogli di grande rilievo nel Q1, entrambi con valori superiori ai 200 mln €, e successivamente un single deal da 100 mln € per il Q3, hanno consolidato il settore trainando i volumi annuali, aumentando il ticket delle operazioni per una media pari a circa 50 mln €.

Dopo anni di take-up record, la domanda di spazi ha registrato un calo fisiologico. L'attività fino al Q3 del 2025 è risultata tuttavia dinamica, pari a circa 1,6 milioni di mq (suddivisi su circa 80 operazioni). Si tratta di un risultato pressoché in linea con lo stesso periodo del 2024, quale conferma dell'attuale livello del mercato che dopo anni di intensa crescita sta ora attraversando una fase di assestamento, con l'obiettivo di trovare un punto di equilibrio su un livello di take-up vicino a 2 milioni di mq annui.



I 3PL rimangono al primo posto in termini di take-up, coprendo circa la metà dell'assorbimento. Anche a fronte di un take up sostenuto, il completamento di diversi sviluppi nel trimestre ha contribuito a un lieve incremento del vacancy rate che si attesta comunque a un livello ancora fisiologico intorno al 5%.

In termini di size, a prevalere per numero di operazioni, è la fascia compresa tra 10.000 mq e 30.000 mq, riguardante soprattutto immobili di tipo speculativo. Rimangono più limitate, seppur rilevanti per mq assorbiti, le operazioni per tagli oltre i 50.000 mq; in questo caso la prevalenza è per immobili Built-to-Own (BTO) e Built-to-Suit (BTS)

Non si sono riscontrati incrementi particolarmente rilevanti per i canoni più elevati dei principali mercati logistici italiani. Il prime rent nazionale è leggermente salito rispetto all'anno scorso, riscontrando punte massime in location quali Milano e Roma, nell'intorno di 70 €/mq/a.

Differente il benchmark per immobili specialistici e per gli asset last-mile, i canoni prime di quest'ultimi mantengono stabilità nelle top location, attestandosi oltre i 100 €/mq/a, con diffusi incrementi legati a specifiche personalizzazioni / Built-to-Suit.

Il divario in termini di rent per il mercato italiano rispetto ai benchmark europei rimane ancora apprezzabile, mentre nel corso degli anni si è progressivamente assottigliato quello relativo agli yield. Il 2025 sta confermando i rendimenti raggiunti nell'anno precedente con un prime net yield stabile intorno al 5,50% ed alcune punte fino a 5,25% per Milano.

Rimane elevato l'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.

Si consolida l'ingresso di nuovi operatori di rilievo internazionale e si registra un rinnovato interesse per il mercato italiano da parte degli investitori Core. Essendo il mercato italiano meno maturo rispetto a quello europeo e quindi con ampie opportunità di espansione, si ricerca un profilo di rischio-rendimento premiante rispetto ad altri mercati EMEA.

Gli investitori istituzionali continuano comunque a preferire soprattutto opportunità Value-Add o con ottimi margini di reversion sui canoni di locazione. Ci si attende che il mercato possa confermare il trend in atto grazie a domanda latente e offerta limitata, favorendo qualità costruttiva e localizzazione.

Fino al Q3 2025 sono stati consegnati oltre 1,6 mln di mq,

circa il 50% di questi è di tipo speculativo. L'attività di sviluppo si è confermata sostenuta, con previsione di completamento entro la fine dell'anno di oltre 2,6 mln di mq di progetti.

La logistica è un segmento di mercato oramai 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), investitori specialistici (diversificazione fondi nei diversi mix di tipologie logistiche e anche verso zone prossime alle Location Prime e Location Secondarie), developer / investitori, ecc...



## Sviluppi immobiliari

La riduzione dei tassi di riferimento da parte della BCE ha avuto un impatto positivo solo marginale sul mercato. Nonostante il contesto monetario più favorevole, le banche mantengono un atteggiamento estremamente selettivo, limitando l'accesso al credito esclusivamente a progetti considerati a basso rischio, promossi da developer con una solidità finanziaria comprovata e, preferibilmente, già dotati di tenant. Questa rigidità nel sistema di finanziamento continua a penalizzare fortemente lo sviluppo di nuove iniziative, rallentando ulteriormente la ripresa del settore.

Le operazioni immobiliari finalizzate alla valorizzazione e al recupero di edifici esistenti continuano a scontrarsi con un ostacolo strutturale: i costi di costruzione, che rimangono persistentemente elevati e poco allineati con le dinamiche di mercato. Sebbene le fonti ufficiali parlino di un apparente assestamento, l'analisi diretta dei cantieri in corso (tramite attività di project monitoring) evidenzia una realtà ben diversa: il divario tra i costi preventivati e quelli effettivamente sostenuti durante l'esecuzione è spesso significativo e imprevedibile. Questa instabilità economica incide negativamente sull'avvio di nuove iniziative immobiliari, contribuendo a un clima di forte incertezza. In molte location, la situazione è di stallo: gli exit value non sono in grado di compensare gli oneri di sviluppo, rendendo di fatto non sostenibili molte operazioni potenzialmente interessanti.

Si conferma il crescente consolidamento del settore Data Center, con nuovi sviluppi concentrati prevalentemente nel Nord e Centro Italia, a testimonianza di una domanda in continua espansione. Anche il segmento Hospitality di fascia alta e il comparto Living, con particolare attenzione agli studentati, continuano a catalizzare l'interesse degli investitori, attratti da asset class resilienti e con prospettive di rendimento stabili. In questo contesto, i contributi previsti dal bando MUR PNRR rappresentano un importante incentivo per il recupero di edifici dismessi situati in aree universitarie ben collegate. Tali interventi non solo favoriscono

la rigenerazione del patrimonio edilizio esistente, ma generano effetti positivi sull'ambiente urbano circostante, stimolando l'insediamento di attività retail e servizi alla persona, con ricadute concrete sulla qualità della vita e sull'attrattività dei quartieri coinvolti.

Inoltre, si assiste un interesse verso operazioni di riqualificazioni che interessano la riconversione di asset quali, ex caserme ed ex ospedali, che occupano porzioni significative del territorio comunale, ma anche immobili di dimensioni minori ubicati in posizioni centrali.

In vista dei Giochi Olimpici di Milano-Cortina 2026, si segnala che il 30 giugno 2025, è stato ultimato il Villaggio Olimpico realizzato a Milano nell'area dell'ex Scalo di Porta Romana, a fine settembre è stato consegnato alla Fondazione Milano Cortina 2026; la riconversione a studentato (circa 1.700 posti letto) dovrebbe avvenire nei 4 mesi successivi al termine delle Olimpiadi, in modo da essere fruibile per l'anno accademico 2026/2027. Per quanto riguarda l'Arena di Santa Giulia l'ultima è prevista per metà dicembre, in tempo per i Giochi Olimpici. Accanto a queste due certezze,

permane un quadro fortemente critico: numerose opere, in particolare quelle infrastrutturali, non saranno completate nei tempi previsti. I ritardi accumulati, spesso dovuti a complessità autorizzative ed instabilità nei costi, rischiano di compromettere l'efficacia degli interventi.

Nel 2026, nonostante un quadro macroeconomico formalmente più favorevole, ma ancora soggetto a possibili oscillazioni, le aspettative di sblocco delle posizioni immobiliari arenate da tempo restano fragili. Le operazioni precedentemente accantonate, penalizzate dall'elevato costo del denaro e dalle tensioni globali, continuano a incontrare ostacoli significativi. L'accesso al credito rimane selettivo e complesso, mentre il richiamo di capitali esteri è ancora debole e condizionato da una percezione di incertezza. In questo contesto molte iniziative rischiano di rimanere bloccate o di subire ulteriori rinvii.





## Asset speciali

### (data center, infrastrutture energy, self storage, strutture sportive)

Nella categoria degli “Asset speciali” rientrano generalmente i prodotti immobiliari legati a settori di nicchia come infrastrutture di telecomunicazione ed energy, data center, parcheggi e 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. Negli ultimi anni, il settore dei Data Center in Italia ha registrato un’espansione significativa. Secondo lo studio di AGICI, entro il 2030 il mercato europeo dei dati varrà circa 1.000 miliardi di euro, con 190 miliardi di investimenti in nuovi data center. L’Italia ha prospettive di crescita promettenti, grazie a fattori competitivi come aree industriali riconvertibili, una rete elettrica moderna, energia rinnovabile abbondante e connessioni sottomarine strategiche. Il settore potrebbe triplicare la capacità installata, passando da 600 MW a 2 GW, generando 18 miliardi di investimenti e 70.000 posti di lavoro entro il 2030. La domanda elettrica crescerà da 7 a 20 TWh, pari al 6% dei consumi nazionali. La crescita favorirà anche l’intera filiera industriale e una sinergia con le utility energetiche, promuovendo modelli di business integrati e sostenibili.










Un’altra asset class da monitorare attentamente è quella del **Self Storage**. Questo settore beneficia di una domanda intrinsecamente non ciclica, di bassi requisiti di investimento e di un ridotto rischio di obsolescenza. In Europa, dove il solo Regno Unito rappresenta un terzo del settore, il mercato è ancora in una fase iniziale di sviluppo, con significative opportunità di crescita, inclusa l’Italia. Nel nostro Paese il mercato ha potenziale di forte espansione, spinto da stili di vita in cambiamento, urbanizzazione e nuove esigenze dei consumatori. La crescita è favorita anche dal boom dell’e-commerce, dalla riduzione degli spazi abitativi e dall’aumento dei costi delle case: in questo contesto, il self storage offre una soluzione pratica ed economica per gestire gli oggetti in eccesso senza dover cambiare casa.

Gli immobili destinati a questa attività richiedono meno interventi straordinari rispetto ad altre asset class e la domanda è guidata principalmente da eventi della vita delle persone, risultando meno influenzata dall’andamento dell’economia generale.

Gli investimenti nelle **energie rinnovabili** permettono di accelerare i mega trend della transizione energetica e ambientale, combinando buoni rendimenti con obiettivi di sostenibilità. Le energie rinnovabili stanno assumendo un ruolo sempre più centrale nelle asset class dei fondi immobiliari, rispondendo alla crescente richiesta da parte degli investitori istituzionali di opportunità allineate agli obiettivi ESG. La sostenibilità e l’efficienza energetica, infatti, contribuiscono a incrementare il valore del patrimonio immobiliare. Nella prima metà del 2025, il mercato italiano delle rinnovabili ha registrato un calo del 18% rispetto allo stesso periodo del 2024; le difficoltà sono legate a un quadro normativo instabile, che ostacola gli investimenti e potrebbe subire ulteriori modifiche a seguito delle interlocuzioni con la Commissione Europea. Se la tendenza negativa dovesse continuare, si prevedrebbe l’installazione di soli 6 GW di nuova potenza entro fine anno, ben al di sotto dei 10 GW necessari per centrare gli obiettivi al 2030, segnando la prima battuta d’arresto dopo quattro anni di crescita.

In Italia, stanno emergendo e consolidandosi ulteriori asset class specializzate, in particolare nel **settore sportivo e del tempo libero**. Questa dinamica è sostenuta da un calendario di eventi internazionali di grande rilievo, tra cui le Olimpiadi e Paralimpiadi Invernali di Milano-Cortina 2026, per le quali il Paese sta costruendo numerosi impianti sportivi in diverse località. A seguire, la 38ª edizione della Coppa America a Napoli nel 2027 e la XX Edizione dei Giochi del Mediterraneo a Taranto rafforzeranno ulteriormente l’attrattività del Paese. L’Italia ospiterà anche la Coppa Davis nel triennio 2025–2027 e le ATP Finals dal 2026 al 2030, che si svolgeranno tra Torino e Milano. In parallelo, Milan e Inter hanno acquisito la proprietà dello stadio Giuseppe Meazza e delle aree circostanti, con un investimento superiore ai 210 milioni di euro, per avviare il progetto di un nuovo impianto condiviso. I lavori partiranno dopo le Olimpiadi, segnando un ulteriore passo verso la valorizzazione infrastrutturale e sportiva del territorio.

**EVOLUZIONE DEI TREND**  
 DICEMBRE 2025

	OGGI		DOMANI		FINANCING	NOTE
	Dicembre 2025		Dicembre 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

NB. \*In particolare i target 4Stelle, 4Stelle Superior, 5Stelle e 5Stelle Lusso  
Kroll Advisory

## Contatta gli esperti



**Paola Ricciardi**  
Managing Director and  
Country Head Italy  
Real Estate Advisory Group  
+39 039 642 3839  
paola.ricciardi@kroll.com



**Mauro Corrada**  
Chief Executive Officer  
Real Estate Advisory Group  
+39 039 642 3437  
mauro.corrada@kroll.com



**Simone Spreafico**  
Managing Director  
Real Estate Advisory Group  
+39 039 642 3878  
simone.spreafico@kroll.com



**Savino Alfredo Natalicchio**  
Managing Director  
Real Estate Advisory Group  
+39 039 642 3834  
savino.natalicchio@kroll.com

---

### 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 intelligence 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://kroll.com).