

La Congiuntura Immobiliare in Italia

SECONDO SEMESTRE 2025



Indice

Introduzione	3
Il mercato immobiliare italiano	6
Il mercato residenziale	15
Living	21
Il mercato terziario	47
Il mercato ricettivo alberghiero	53
Il mercato logistico	64
Il mercato light industrial.....	67
Il mercato dei Data Center.....	71
Il mercato commerciale.....	76
Il mercato immobiliare di Milano.....	86
Il mercato immobiliare di Roma.....	98
Il mercato immobiliare di Torino.....	111

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 2025 l'economia italiana ha mostrato segnali di lieve ripresa, sostenuta da una crescita del PIL attesa in miglioramento e da un'inflazione scesa al di sotto del target della BCE. Parallelamente, la percezione di affidabilità del Paese è migliorata in modo significativo: lo spread BTP-Bund ha toccato minimi storici nel mese di dicembre, aumentando l'attrattività dell'Italia agli occhi degli investitori internazionali grazie a un profilo di rischio più contenuto ed a una maggiore stabilità politica.

Secondo le ultime stime diffuse da ISTAT, nel terzo trimestre 2025 l'economia italiana è rimasta stabile rispetto al trimestre precedente, dopo il lieve calo di inizio anno.

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 allo 0,8% per il 2026 e allo 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
Italia	0,7	0,7	0,5	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7
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
Euro area	0,4	0,9	1,2	1,1	1,4	1,3	1,2	1,1
Mondo	3,5	3,3	3,2	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1

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

Nel mese di novembre, l'inflazione si conferma in calo, posizionandosi al +1,0% su base annua, il livello più basso registrato da gennaio 2025.

La diminuzione del tasso d'inflazione è attribuibile al rallentamento dei prezzi degli alimentari non lavorati, degli energetici regolamentati e di alcune categorie di servizi, in particolare quelli legati ai trasporti. Questo effetto è stato solo in parte compensato dal minor calo dei prezzi degli energetici non regolamentati. Si attenua inoltre la crescita su base annua dei prezzi del "carrello della spesa", che scende all'1,5% dal precedente 2,1%.

L'inflazione acquisita per il 2025 è pari a +1,5% per l'indice generale, in netto aumento dal +1% di novembre 2024.

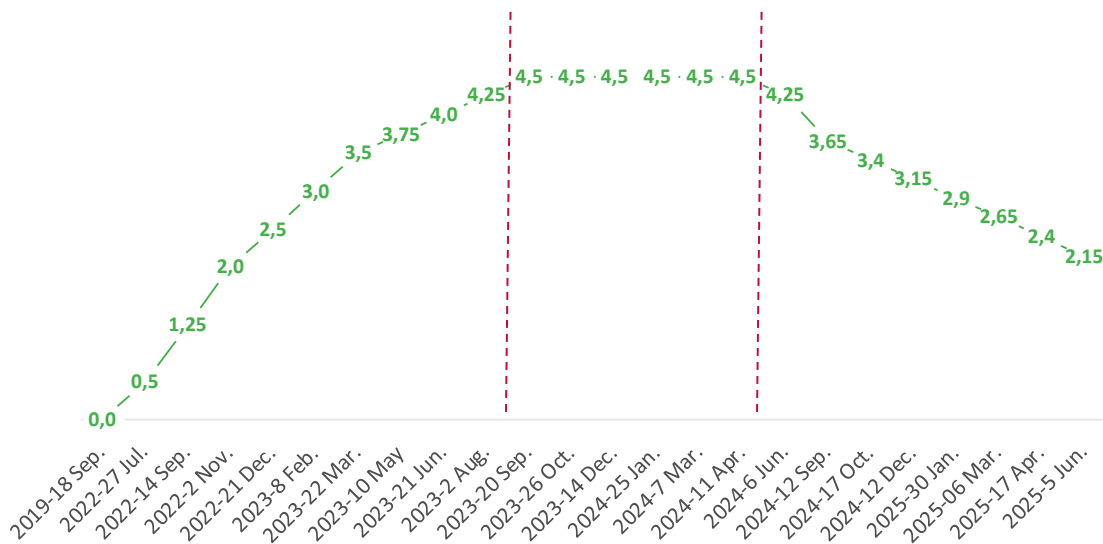


*stima, **previsione

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

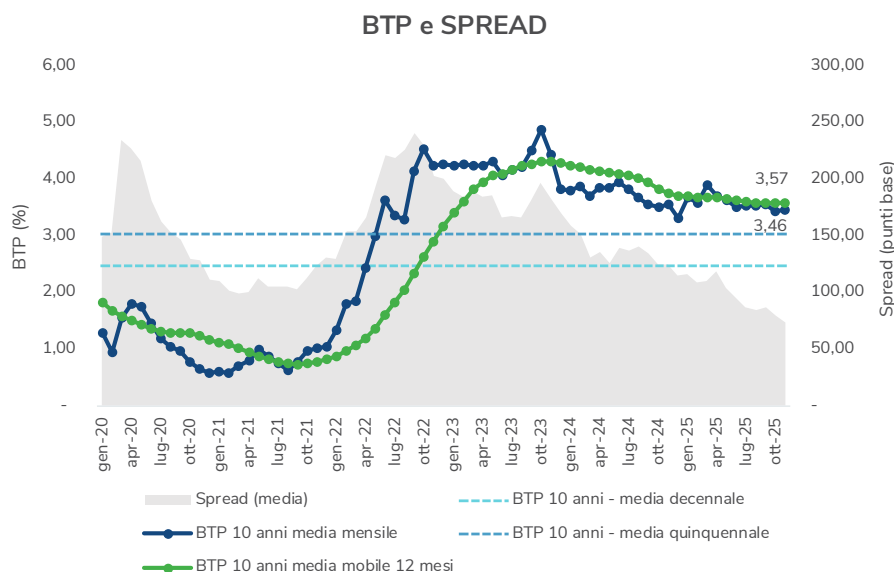
In data 5 giugno 2025 il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha deliberato l'ultima riduzione dei tassi di interesse a livello europeo. Negli ultimi mesi, l'inflazione si è mantenuta stabile e prossima al target del 2%, consentendo alla BCE di lasciare invariati i tassi di interesse 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 5 febbraio 2026.



Trend aggiornamento Tassi BCE

Fonte: Elaborazione su dati Banca Centrale Europea

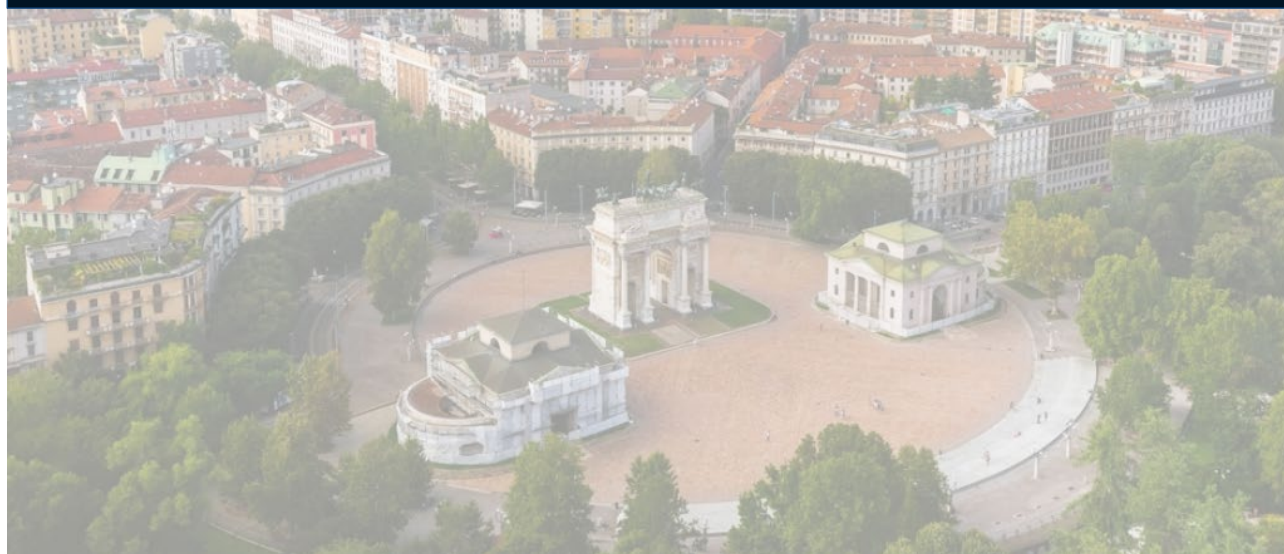


Per quanto riguarda le prospettive per l'economia italiana, il Rapporto di Previsione di ottobre 2025, ultimo disponibile alla data di redazione del presente contributo, a cura di Confindustria afferma che: "I consumi delle famiglie italiane hanno frenato nella prima metà del 2025, in particolare la 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.

Il mercato immobiliare italiano



Investimenti

In Italia il volume degli investimenti corporate nel 2025 ha totalizzato circa 12,3 miliardi di euro (+26% vs. 2024). In termini assoluti, il risultato conseguito attesta il raggiungimento di un nuovo massimo storico per volume di transazioni.

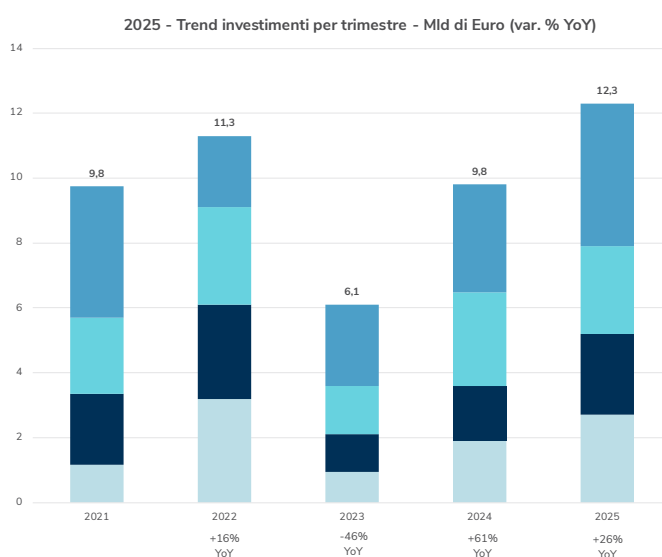
L'approccio meno restrittivo della politica monetaria della BCE, insieme ad un' auspicabile normalizzazione geopolitica e a fondamentali macroeconomici in consolidamento, si prevede possano dare una ulteriore spinta agli investimenti nella prima metà del 2026 ed impattare sull'attrattività dei capitali.

Nel dettaglio, il secondo semestre del 2025 ha raccolto un volume di investimenti nell'intorno dei 7,1 miliardi di euro, segnando un incremento del +37% sul risultato dell'H1 2025 (5,2 mld €).

Rispetto a quanto totalizzato nello stesso periodo del 2024 (6,2 mld €) si rileva un incremento del +14%. Nel trimestre ottobre-dicembre 2025 sono stati raccolti circa 4,4 mld€, importo nettamente superiore alle performance dei trimestri precedenti.

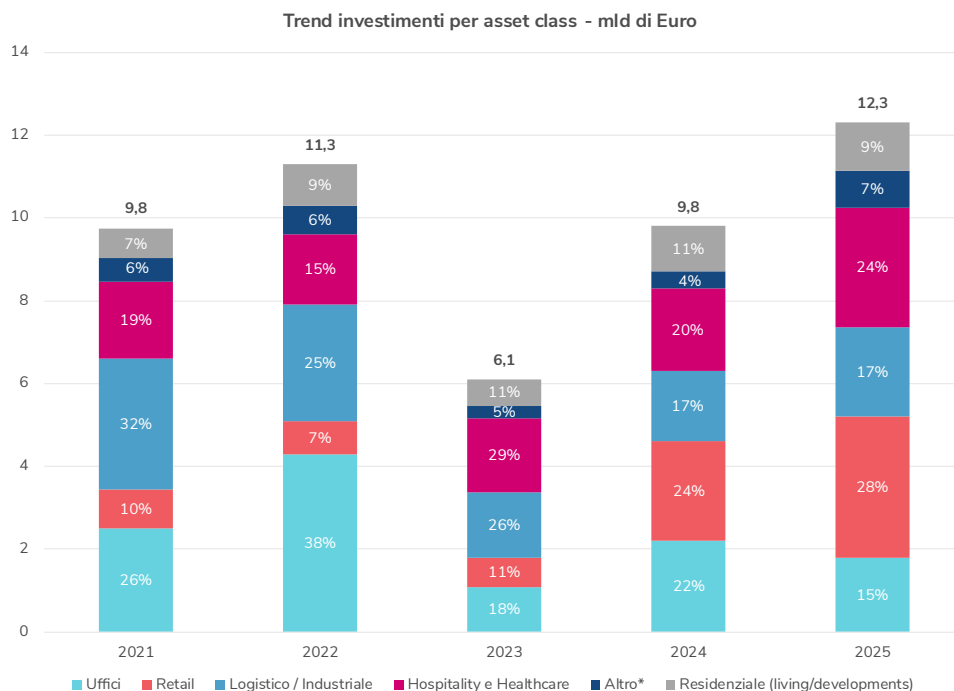
Per quanto riguarda l'articolazione degli investimenti per asset class il Retail pesa per il 28% sul totale con investimenti di circa 3,4 mld di euro, seguiti al secondo posto da Hospitality e Healthcare che toccano quota 24% pari a 2,9 mld di euro. La terza asset class per volumi d'investimento è quella della Logistica, che complessivamente con circa 2,15 mld di euro, rappresenta il 17% degli investimenti totali.

L'asset class che ha trainato le transazioni del 2025 è stata quella del Retail che ha attratto la maggior parte degli investimenti (3,4 miliardi di Euro, il 28% sul totale), registrando la miglior performance storica del comparto. Un impulso decisivo è provenuto dal secondo semestre, durante il quale sono state finalizzate tre operazioni di dimensione superiore ai 400 milioni di euro: la prima riguardante la vendita di Oriocenter, il più grande shopping center italiano, la seconda



Kroll su fonti varie

relativa all'acquisizione da parte di Frey di un portafoglio di outlets e l'ultima relativa alla cessione di Carrefour, uno dei principali operatori della GDO, caratterizzato da un rilevante portafoglio immobiliare sottostante.

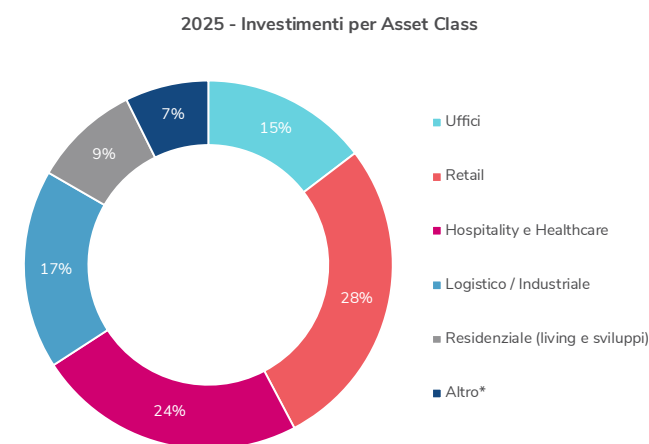


*data center / infrastrutture /energy / mixed use / impianti sportivi
Kroll su fonti varie

Il settore Hospitality & Healthcare, con circa 2,9 miliardi di euro investiti, incide per circa il 24% sul totale degli investimenti corporate, in crescita del +45% su base annua, affermandosi come la seconda asset class del mercato. Il comparto è stato trainato soprattutto dal settore alberghiero, che rappresenta oltre il 75% dei volumi, con il luxury come principale motore degli investimenti, mentre l'Healthcare ha segnato un risultato record vicino ai 700 milioni di euro grazie a due operazioni di portafoglio, confermandosi un mercato di nicchia per numero di deal ma rilevante per la dimensione media delle transazioni.

L'asset class Logistica si posiziona al terzo posto con circa 2,15 miliardi di euro investiti, incidendo per più del 17% sul totale degli investimenti corporate, in crescita del +26% rispetto al 2024. Il settore ha registrato un ritorno significativo delle operazioni su portafogli, mentre il secondo semestre ha visto un aumento dei volumi grazie al completamento di deal inizialmente slittati dalla prima metà dell'anno.

Il settore Uffici, con circa 1,8 miliardi di euro investiti, incide per poco meno del 15% sul totale degli investimenti corporate, una performance inferiore (-18%) rispetto al 2024. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma: insieme, le due principali città italiane rappresentano circa il 90% del mercato degli uffici.



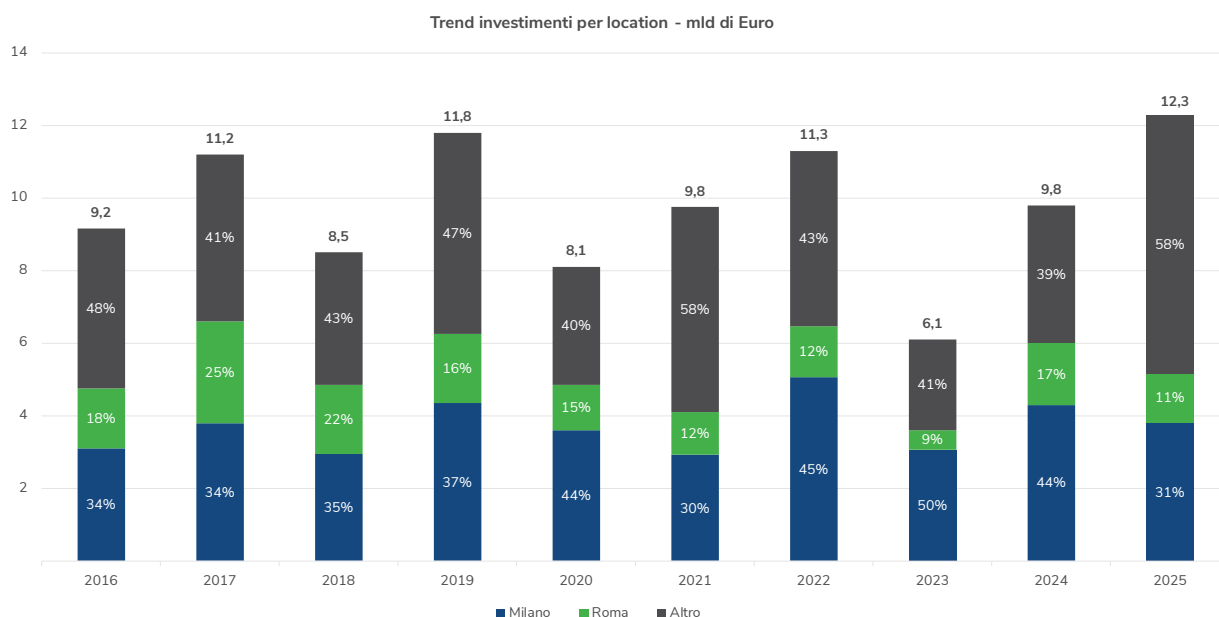
*data center / infrastrutture /energy / mixed use / impianti sportivi
Kroll su fonti varie

L'asset class Residenziale, che comprende Living e Sviluppi, rappresenta il 9% sul totale attestandosi a circa 1,15 miliardi di euro, sostanzialmente stabile su base annua, ma mostrando una crescita di quasi il 70% YoY per la sola componente Living. Milano si conferma il principale polo di investimento residenziale del Paese, attirando circa due terzi dei capitali e distinguendosi per operazioni di grande scala, in particolare nello Student Housing, dove due transazioni nell'area metropolitana hanno superato i 100 milioni di euro ciascuna. Un ruolo di primo piano è stato ricoperto dallo Student Housing, che ha catalizzato circa quasi la metà del volume complessivo investito nell'anno, consolidando il suo appeal tra le asset class più ambite dagli investitori, interessati sia a progetti di sviluppo che a prodotti core.

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 prima parte dell'anno nuovo. I tagli dei tassi, effettuati nella prima parte dell'anno, hanno infatti 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 incremento nel volume e nella dimensione delle transazioni.

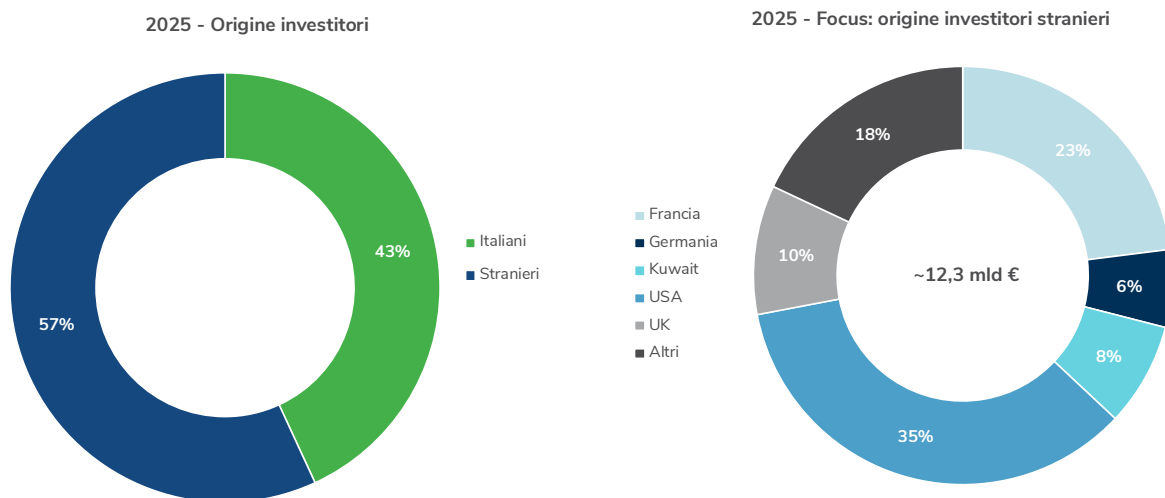
La riduzione dei tassi di interesse e la ripresa dell'attività da parte degli investitori stranieri lasciano intravedere una prosecuzione dell'attuale fase positiva del mercato, che tuttavia potrebbe essere influenzata dai conflitti in atto e dalle politiche commerciali statunitensi che continuano a minare la stabilità dei mercati globali. Nella prima metà del 2026 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. L'asset class Retail mostra buone prospettive per il 2026, grazie al ritorno degli investitori istituzionali, alla performance dell'high-street ed alla resilienza dei centri commerciali.

Dal punto di vista geografico i volumi transati nel 2025 riflettono il primato degli investimenti dei mercati regionali, cioè le transazioni fuori da Milano e Roma, cresciuti dell'88% rispetto al 2024. Milano raggiunge quota pari al 31% degli investimenti complessivi, mentre Roma si attesta all'11%.



Kroll su dati MSCI RCA e varie

I flussi di capitali nel 2025 provengono in modo prevalente da piazze internazionali (57%), mentre gli investimenti domestici si attestano al 43% del totale. Nel dettaglio l'origine dei flussi stranieri è per il 35% dagli USA, seguiti da Francia con il 23% e dall'UK con il 10%.



Kroll 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 prima metà del 2026 sarà caratterizzata da un proseguimento dell'attività transattiva.

RESIDENZIALE

La crescente attenzione ai criteri ESG e la necessità di riqualificare il patrimonio immobiliare esistente stanno creando nuove opportunità per sviluppare soluzioni abitative in linea con i cambiamenti demografici. Per preservare l'attrattività del settore diventa fondamentale immettere sul mercato immobili capaci di rispondere alle nuove abitudini e stili di vita, integrando spazi per lo smart working, orti urbani, palestre e servizi di lavanderia.

Si osserva inoltre un interesse crescente verso comunità e quartieri smart, orientati alla creazione di ambienti che favoriscano socialità e qualità della vita. Queste dinamiche influenzeranno la progettazione delle nuove costruzioni, chiamate ad adattarsi a una domanda in evoluzione e ancora in larga parte insoddisfatta rispetto all'offerta disponibile in Italia.

Particolarmente vivace il segmento dello student housing, sostenuto da una domanda che continua a superare l'offerta, anche grazie all'aumento delle immatricolazioni nelle principali città universitarie.

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 consolida la tendenza del *flight-to-quality*, che spinge i conduttori a preferire immobili dotati di servizi, amenities, posizioni strategiche, elevata efficienza energetica e un forte allineamento ai criteri ESG.

Gli aspetti ESG legati alla transizione energetica degli edifici assumono un ruolo sempre più centrale nella domanda corporate, influenzando valori immobiliari, canoni e rendimenti. Questo orientamento sta favorendo una revisione dei layout degli spazi terziari, con l'obiettivo di migliorarne vivibilità, flessibilità e qualità complessiva.

La “posizione” resterà il principale driver della domanda futura e, in un contesto di offerta limitata, è prevedibile un incremento dei canoni di locazione sia per gli spazi prime sia per quelli secondari situati nelle aree centrali.

RETAIL

Il mercato dei centri commerciali in Italia sta vivendo una fase di consolidamento e rilancio, sostenuta da operazioni significative, performance stabili e un rinnovato interesse degli investitori per asset resilienti e ben localizzati. I Retail Specialist proseguono nelle strategie di valorizzazione, intervenendo su merchandising mix, layout e nuovi format, oltre che sull'efficientamento energetico e sull'integrazione dei criteri ESG. Rimane forte la preferenza degli investitori per gli asset out-of-town, soprattutto nel segmento dei centri commerciali.

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.

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.

HOTEL

Il segmento delle strutture a 5 stelle in Italia sta attraversando una fase di forte espansione e crescente competitività. Gli investimenti si concentrano soprattutto sulla riqualificazione di asset esistenti e sull'integrazione di componenti un tempo marginali, come il wellness e il lifestyle legato alla destinazione.

Nel panorama dell'hospitality emerge un interesse sempre più marcato per formati non tradizionali, come gli Apart Hotel e le branded residences, residenze di lusso associate a marchi prestigiosi e dotate di servizi di alto livello. Parallelamente, gli operatori stanno ampliando il proprio raggio d'azione verso destinazioni secondarie, dopo aver consolidato la presenza nei principali mercati urbani come Milano e Roma. Località quali Napoli, la Costiera Amalfitana, le aree dei laghi e la Sicilia stanno diventando nuovi poli di attrazione, trainati da una domanda leisure destinata a rafforzarsi nei prossimi anni.

Il turismo, nel suo complesso, sta vivendo una fase di trasformazione accelerata, guidata da trend emergenti come la sostenibilità, la ricerca di esperienze personalizzate e la crescente preferenza per mete alternative - le cosiddette “dupe destinations” - più accessibili e meno affollate rispetto alle destinazioni tradizionali.

LOGISTICA

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. 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.

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.

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

Le operazioni di valorizzazione e recupero degli edifici esistenti sono frenate da costi di costruzione ancora troppo elevati e non in linea con i valori di mercato, generando incertezza e rallentando l'avvio di nuovi progetti. In molte aree gli exit value non coprono gli oneri di sviluppo, rendendo non sostenibili diverse iniziative. Le operazioni già sospese continuano a risentire dell'alto costo del denaro, delle tensioni globali e di un accesso al credito selettivo, mentre i capitali esteri restano cauti. Di conseguenza, molte iniziative rischiano di rimanere bloccate o subire ulteriori rinvii.

Il settore dei Data Center continua a consolidarsi, con nuovi sviluppi soprattutto nel Nord e Centro Italia, sostenuti da una domanda in crescita. Rimangono molto attrattivi per gli investitori anche l'hospitality di fascia alta e il comparto Living, in particolare gli studentati. Questi ultimi 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, sono proseguiti i lavori per le opere legate ai Giochi Olimpici di Milano-Cortina 2026.

KROLL™		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							

 Molto positivo
  Positivo
  Neutro
  Negativo
  Molto negativo

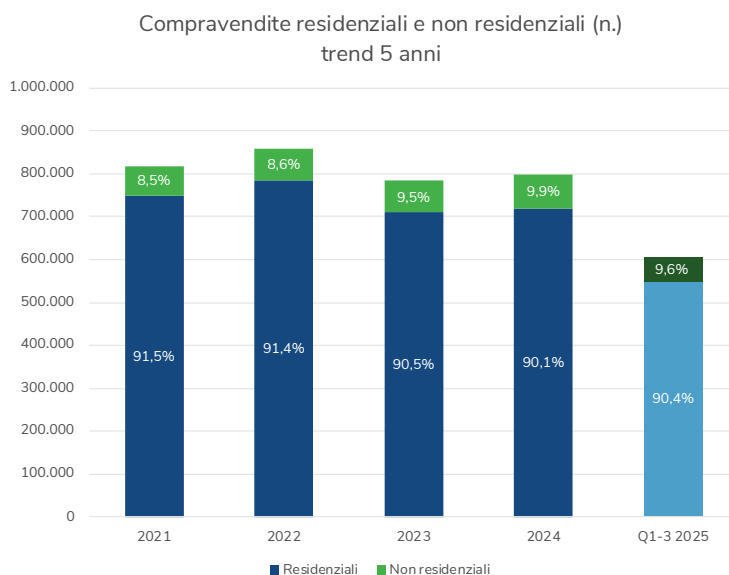
*In particolare i target 4Stelle, 4Stelle Superior, 5Stelle e 5Stelle Lusso

Kroll

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.

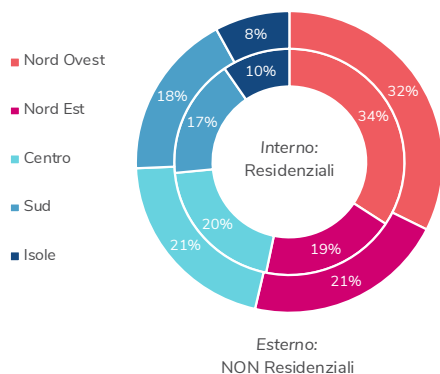
L'ammontare delle compravendite registrate nel periodo gennaio-settembre 2025 registra una accelerazione rispetto al Q1-3 2024, registrando circa 606.340 transazioni residenziali e non residenziali pari a +9% rispetto ai primi nove mesi del 2024 (circa 557.023 unità). Se confrontati con i risultati dei primi tre trimestri del 2023, le NTN complessive del periodo gennaio-settembre 2025 risultano superiori del +9%.



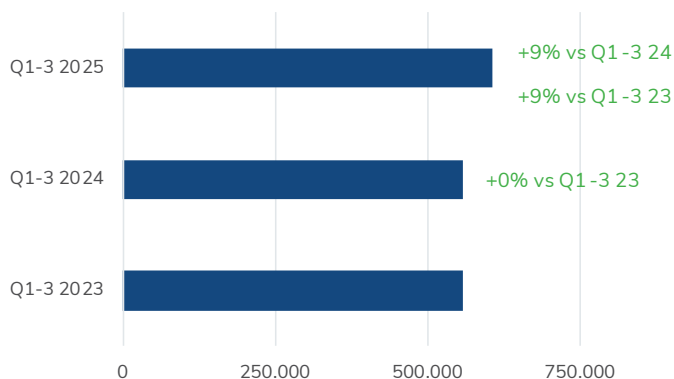
Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

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 (17%) e Isole (9%).

Distribuzione NTN 3° trim. 2025 per area geografica



Focus compravendite (n.)



Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il Patrimonio immobiliare gestito italiano

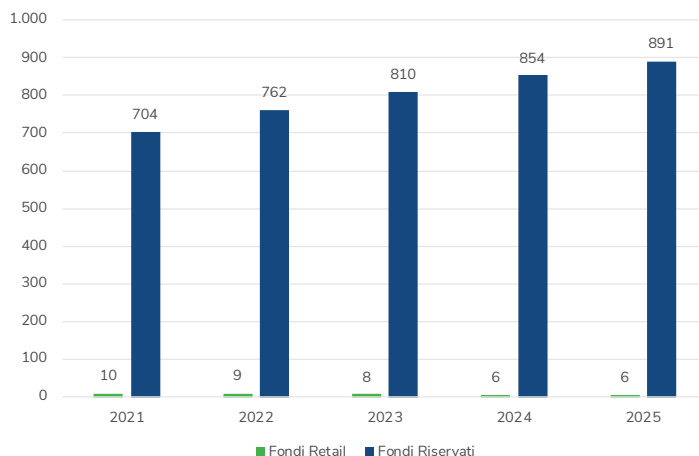
Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel primo semestre 2025, ultimo dato disponibile, i fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali (fondi riservati) hanno raggiunto la quota di 891 (+37 vs 2024), mentre i fondi immobiliari di tipo retail sono rimasti inalterati a quota 6 nell'attesa della liquidazione delle ultime iniziative.

Secondo gli ultimi dati diffusi dalla Banca d'Italia "Per quanto riguarda l'asset allocation tipologica dei fondi riservati, nel primo semestre del 2025 è proseguito l'aumento di determinate asset class, tra cui il segmento degli hotel (+18,0%) e della logistica (+7,6%). Gli investimenti nel segmento direzionale, sia pubblico sia privato, sono rimasti sostanzialmente stabili. Nonostante lo spostamento verso asset alternativi alla ricerca di redditività maggiori, il segmento direzionale continua a risultare prevalente nonostante la trasformazione in atto a livello di prestazioni energetiche e l'impatto, nei prossimi anni, dell'intelligenza artificiale sul mercato del lavoro che potrebbe portare ad un ulteriore svuotamento degli uffici, più di quanto già visto con l'introduzione dello smart working in seguito alla pandemia. Per i fondi retail la situazione è ancora più complessa poiché l'esposizione al settore direzionale è superiore al 70% con cespiti posizionati anche in città secondarie ancor meno appetibili così come la quota di immobili ad uso commerciale (18%) che, seppur contenuta, rischia di essere difficilmente collocabile sul mercato nei prossimi mesi.

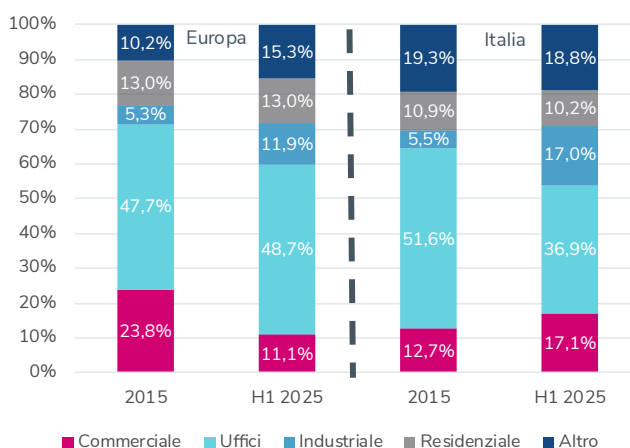
Nonostante la marcata preferenza per il settore direzionale, gli investimenti in uffici si sono ridotti nel tempo arrivando al 36,9% sul totale, mentre in Europa questa asset allocation resta ancora sovraesposta (48,7%). Nel comparto commerciale, invece, l'incidenza degli investimenti in Italia è cresciuta, attestandosi al 17,1%, mentre in Europa si è ridotta all'11,1%. Gli asset logistici risultano più interessanti per il mercato italiano rispetto a quello europeo, con incidenza pari rispettivamente al 17,0% e all'11,9%. Infine, la quota degli investimenti residenziali è rimasta pressoché stabile, così come quella destinata agli asset alternativi, a parte l'aumento già riportato degli investimenti in strutture alberghiere.

Per quanto riguarda la localizzazione, si conferma una netta preferenza per il Nord Italia, dove i fondi riservati detengono 73,5 miliardi di euro al termine di giugno 2025. Nel Centro Italia, invece, si riduce il volume di asset gestiti, dal 3,8% di fine 2024 al 3,6% del primo semestre 2025. Infine, gli investimenti nel Sud Italia risultano in riduzione arrivando a 6,9 miliardi di euro."

I fondi immobiliari in Italia



Asset allocation dei fondi immobiliari



Kroll su dati Nomisma e Banca d'Italia

Il mercato residenziale



Il mercato residenziale italiano nel 2025 mostra segnali di forte vitalità, sostenuto da una crescente attenzione ai criteri ESG e dalla necessità di riqualificare il patrimonio immobiliare esistente, elementi che favoriscono lo sviluppo di nuove soluzioni abitative in linea con l'evoluzione demografica.

Nei primi nove mesi dell'anno si registrano circa 548.000 compravendite (+9% su base annua), con una previsione di 770.000 transazioni entro fine 2025 e un possibile raggiungimento delle 800.000 nel 2026, trainate soprattutto dall'acquisto della prima casa. Il calo progressivo dei tassi sui mutui sta rafforzando la propensione all'acquisto: secondo CRIF, la domanda di nuovi finanziamenti cresce del 16,4% e l'importo medio richiesto sale a 152.720 euro (+4,3% YoY). Con ulteriori tagli dei tassi attesi e l'imminente recepimento della Direttiva EU "Case Green", si prevede un aumento dell'interesse verso immobili ad alta efficienza energetica.

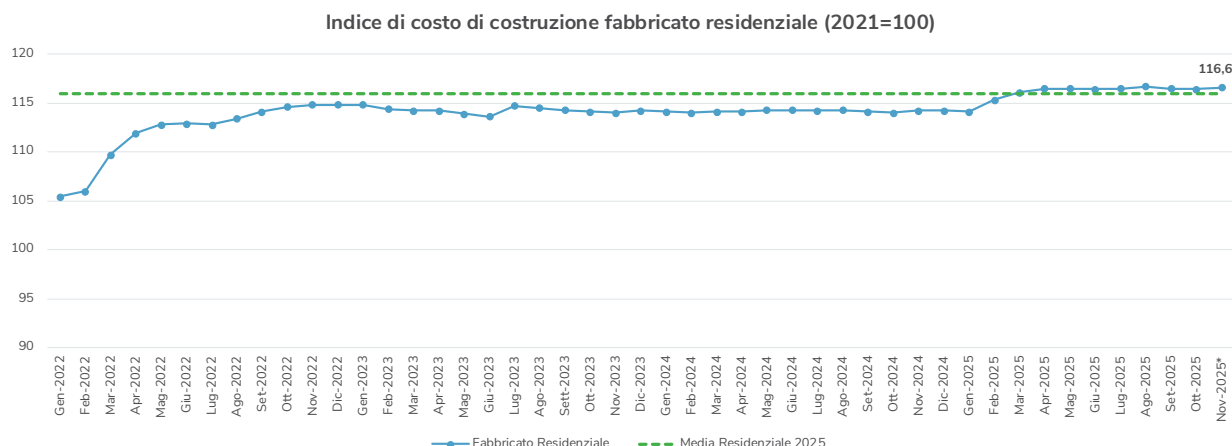
Sul fronte delle locazioni, dopo anni in cui i canoni erano cresciuti rapidamente spinti dalle difficoltà di accesso alla compravendita e dall'elevata inflazione, nel 2025 queste pressioni straordinarie si sono attenuate. L'aumento dell'offerta disponibile e una domanda ancora solida ma meno compressa hanno contribuito a rallentare la crescita dei valori locativi, segnando una fase di normalizzazione post-pandemica. Per il 2026 si prevede una dinamica dei canoni più stabile, in linea con l'andamento dell'inflazione.

Secondo un'analisi di Idealista, il mercato degli affitti in Italia chiude il 2025 con un aumento medio dei canoni del 2,5% su base annua: si tratta di una crescita moderata che, però, evidenzia un rallentamento nella parte finale dell'anno: l'ultimo trimestre segna infatti un calo del 4%. I rialzi più significativi si concentrano nelle province e nelle aree turistiche o montane, mentre alcune grandi città – come Milano – registrano leggere flessioni, pur mantenendo livelli assoluti tra i più elevati del Paese. Rimangono marcate le differenze territoriali tra Nord e Sud, sia nei valori sia nelle dinamiche di crescita.

Focus: costo di costruzione

Sul fronte del "caro materiali", il Senato ha approvato il rifinanziamento del Fondo per la prosecuzione delle opere pubbliche, inserito nel bilancio del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, per un totale di 1,1 miliardi di euro: 600 milioni destinati al 2026 e 500 milioni al 2027. Si tratta di un intervento che rappresenta una prima risposta concreta ai fabbisogni finanziari emersi negli ultimi mesi e che dovrebbe garantire la copertura integrale del quarto trimestre 2024, oltre a circa il 77% della prima finestra del 2025 (gennaio-maggio). Rimane tuttavia necessario reperire ulteriori risorse, stimate in circa 1,2 miliardi di euro, per assicurare la copertura finanziaria dell'intero 2025.

Nel dettaglio, l'indice del costo di costruzione di un fabbricato residenziale a novembre 2025, ultimo dato disponibile e provvisorio alla stesura del seguente report, si attestato a 116,6, dato in aumento rispetto ad aprile 2025 (+1,0%) e a novembre 2024 (+2,4%). 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 su dati ISTAT

Caratteristiche della domanda: mercato privato e corporate

La riduzione, e successiva stabilizzazione, del costo del denaro da parte della BCE ha iniziato a produrre effetti positivi sul mercato del credito: le famiglie con mutui a tasso variabile hanno beneficiato di rate più leggere, mentre nuovi potenziali acquirenti hanno trovato condizioni bancarie più favorevoli per accedere a finanziamenti destinati all'acquisto di abitazioni o beni di consumo. Tuttavia, secondo le analisi FABI, nonostante una crescita dei mutui di 13 miliardi negli ultimi dodici mesi, il costo effettivo per i clienti rimane elevato. La forbice tra tasso BCE e interessi applicati dalle banche si è ampliata, rischiando di penalizzare le fasce più vulnerabili, maggiormente esposte alla necessità di rinegoziare o attivare nuovi prestiti. Gli istituti di credito, infatti, mantengono margini d'interesse elevati e rallentano la discesa dei tassi sui nuovi finanziamenti, adottando un approccio prudente legato all'incertezza macroeconomica internazionale, alle tensioni geopolitiche e alla necessità di preservare la redditività dopo anni di forte volatilità.

Secondo i dati della Bussola Mutui CRIF - MutuiSupermarket, nella prima metà del 2025 le nuove erogazioni di mutui hanno registrato un forte incremento (+40,5% rispetto al 2024), mentre la domanda di nuovi mutui e surroghe è cresciuta del 16,4% nei primi nove mesi. Il terzo trimestre segna un deciso orientamento verso l'acquisto di immobili: i mutui per prima e seconda casa salgono al 68%, mentre le surroghe scendono al 26%. Contestualmente, il valore degli immobili oggetto di garanzia aumenta del 3,4%, raggiungendo in media 172.000 euro. Per sostenere questi costi, le famiglie ricorrono sempre più al credito, con la quota di compravendite finanziate da mutuo che sale al 45,9% nel secondo trimestre, rispetto al 41,4% del 2024. Nel terzo trimestre del 2025, l'importo medio richiesto dalle famiglie italiane si attesta a 152.720 euro, con un incremento del 4,3% 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 31,0% del totale. Subito dopo si posizionano quelli nella fascia tra 150.000 e 300.000 euro, preferiti dal 30,6% dei richiedenti. Per quanto riguarda la durata, si osserva un progressivo allungamento: il 42% 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.

L'interesse per il mercato delle locazioni continua a rafforzarsi, con canoni in aumento spinti da un'offerta in calo e da una domanda in espansione. In Italia, tuttavia, il multifamily – ovvero l'investimento residenziale da parte di operatori

istituzionali – fatica ancora a decollare, frenato da barriere culturali radicate. Le operazioni di Build-to-Rent restano limitate e concentrate soprattutto a Milano, riducendo le possibilità di sperimentazione e impedendo la creazione di economie di scala sia nella fase di sviluppo sia nella gestione.

Per mantenere competitivo il comparto sarà essenziale introdurre sul mercato prodotti più coerenti con i nuovi stili di vita e di consumo. Allo stesso tempo, la realizzazione di iniziative residenziali di qualità in aree secondarie ma ben collegate potrà favorire processi di rigenerazione urbana, migliorare la qualità dell'abitare e contribuire all'espansione equilibrata 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.

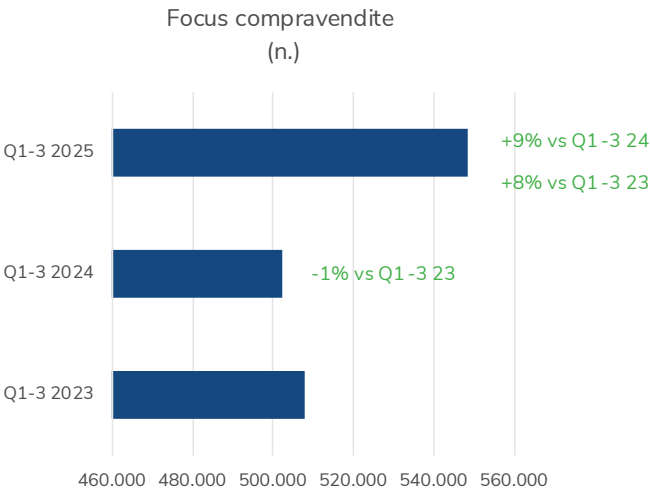
Area	NTN 2024	NTN Q1-3 2025	Var. % NTN Q1-3 2025 vs Q1-3 2024	Quota NTN per area (Q1-3 2025)
Nord Est	137.618	104.269	10%	19%
Nord Ovest	244.218	187.655	10%	34%
Centro	143.641	110.765	9%	20%
Sud	126.426	93.392	6%	17%
Isole	67.673	52.203	8%	10%
ITALIA	719.576	548.285	9%	100%

Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il trend positivo si protrae nei primi 9 mesi del 2025, in cui l'ammontare delle compravendite conferma l'accelerazione già osservata nei trimestri precedenti.

In particolare, nel Q1-3 2025 sono state rilevate circa 548mila transazioni segnando una crescita del +9% rispetto allo stesso periodo del 2024.

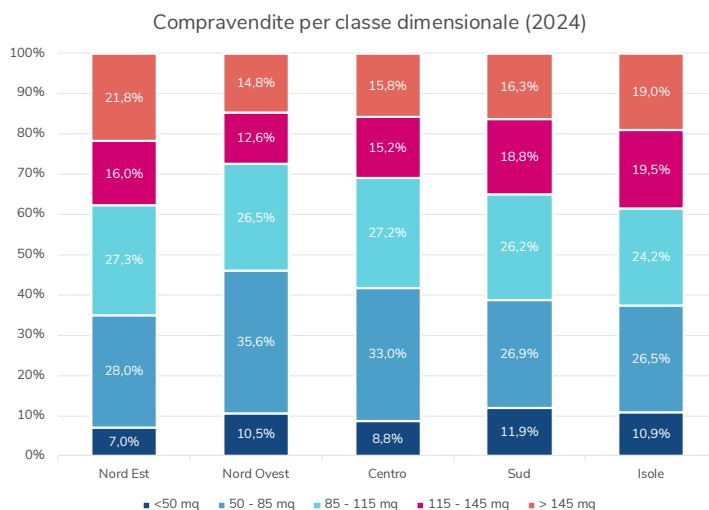
Nel dettaglio, il Sud e le Isole insieme hanno intercettato circa il 27% del totale delle transazioni di abitazioni, registrando un incremento rispetto allo stesso periodo del 2024 (rispettivamente +6% e +8%); il Centro ha raccolto circa il 20% del totale delle transazioni segnando una variazione di +9% 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 +10% e per il Nord Ovest +10% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.



Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Superficie media unità abitative

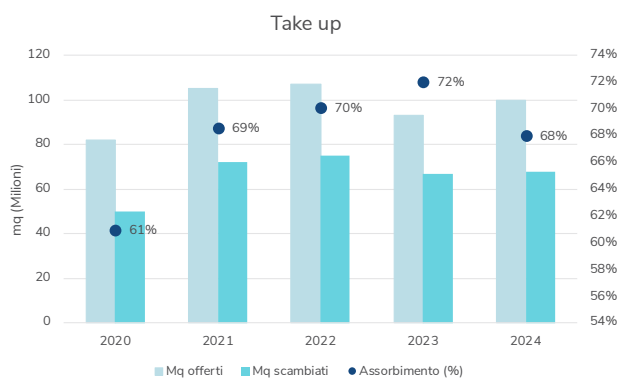
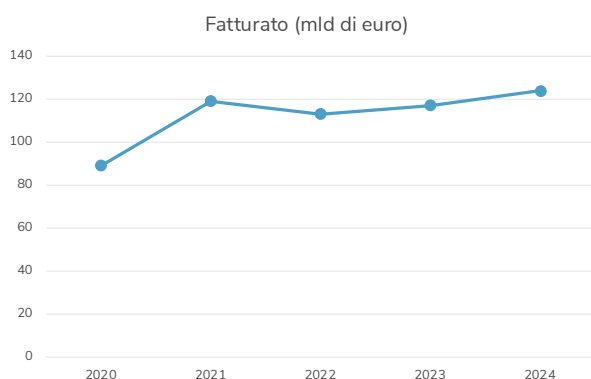
L'ultimo Rapporto immobiliare residenziale di OMI riporta che nel 2024 sono state vendute abitazioni per un totale di oltre 76 milioni di metri quadrati (mq), in aumento del 1,2% rispetto al 2023 con una superficie media per unità abitativa compravenduta pari a circa 106 mq, pressoché stabile rispetto 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). 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.



Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

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 su dati Scenari Immobiliari

Prezzi e rendimenti

Nel secondo semestre del 2025 i prezzi delle abitazioni registrano un trend positivo, con un incremento medio intorno al 2% nelle aree centrali. La crescita riguarda soprattutto il segmento del lusso situato nei principali capoluoghi italiani, considerati “porti sicuri” in un contesto caratterizzato da incertezza e volatilità dei mercati. Le città che mostrano le performance migliori sono Bologna, Firenze, Torino e Venezia, con aumenti compresi tra il 3% e quasi il 5%.

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

Kroll

Anche le zone semicentrali evidenziano un generale rialzo dei valori, con una crescita media del 2,7%, mentre le aree periferiche registrano incrementi più contenuti, attestandosi attorno al 2%.

Nei primi nove mesi del 2025 le compravendite residenziali registrano una crescita del 9% rispetto allo stesso periodo del 2024. Nel solo terzo trimestre, il mercato immobiliare italiano mette a segno un incremento annuo superiore all'8,5%, con un'espansione che interessa tutte le aree del Paese, dai capoluoghi ai comuni minori, seppur con intensità differenti. La fase di crescita, avviata nel secondo trimestre del 2024, prosegue con un ritmo in accelerazione, sostenuta soprattutto dal miglioramento delle condizioni di accesso al credito e dall'aumento delle compravendite finanziate tramite mutuo. Parallelamente, il mercato delle locazioni continua a espandersi, pur mostrando un rallentamento rispetto agli anni precedenti: nel 2025 i canoni crescono in media del 2,5% a livello nazionale, con forti differenze tra città e tipologie immobiliari. La domanda rimane elevata nelle principali aree urbane, mentre l'aumento dell'offerta contribuisce a una maggiore disponibilità per gli inquilini.

I rendimenti lordi medi rimangono stabili rispetto all'inizio dell'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%.

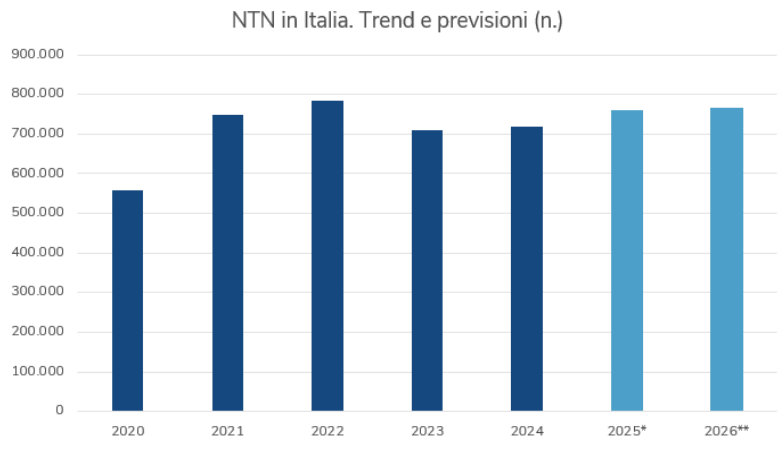
Previsioni

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%	5,5%	0,9%
PREZZI	-0,9%	0,8%	6,7%	1,5%	1,7%	1,4%	1,0%



Kroll

Living



Negli ultimi anni il concetto di “abitare” ha conosciuto una trasformazione profonda, accelerata dallo shock pandemico. La diffusione dello smart working e del lavoro agile ha modificato radicalmente la domanda abitativa, portando maggiore attenzione alla qualità degli spazi comuni e ai servizi integrati. L’abitazione non è più percepita soltanto come un immobile, ma come un vero e proprio “asset” capace di offrire esperienze e servizi progettati in funzione di target specifici.

Le dinamiche demografiche, l’invecchiamento della popolazione e la trasformazione dei nuclei familiari assumono un ruolo centrale nella progettazione delle nuove soluzioni abitative. Diventa quindi fondamentale saper interpretare con precisione i bisogni dei diversi utenti, per sviluppare modelli residenziali realmente adeguati e capaci di rispondere in modo efficace alle sfide emergenti.

KEY DRIVERS

- ▲ Urbanization
- ▲ Flexibility
- ▲ Inflation
- ▲ Construction Cost
- ▶ Wages

USERS

- Students
- Young professional
- Young couple
- Business man
- Elderly people

LIVING CONCEPT



Multiple of annual gross salaries to purchase a dwelling:

Italy
6 years

Milan
11 years

La domanda residenziale si è frammentata e oggi si declina in formule diverse – build-to-rent, student housing, senior housing, coliving – ciascuna con caratteristiche e finalità proprie. Gli studenti e i giovani professionisti cercano soluzioni flessibili e inclusive, dotate di spazi comuni, aree studio, palestre e servizi integrati, mentre il senior housing risponde alle esigenze di una popolazione anziana in crescita, spesso sola, che necessita di abitazioni attrezzate con tecnologie di assistenza, servizi essenziali e spazi dedicati alla socializzazione. Parallelamente, il social housing mantiene una forte vocazione comunitaria, declinandosi in forme come co-housing, co-living e abitare collaborativo, fino al welfare generativo basato su dinamiche di reciprocità tra gli abitanti.

Il micro-living evolve verso l'hybrid living, un modello che supera la distinzione per età e promuove un'ibridazione generazionale e funzionale. Queste residenze si rivolgono a un pubblico eterogeneo – studenti, giovani professionisti, lavoratori nomadi, creativi e senior autonomi – accomunato dalla ricerca di soluzioni abitative flessibili, con contratti adattabili e spazi indipendenti o condivisi, arricchiti da servizi e modalità di co-living che rispondono alle nuove esigenze di mobilità e versatilità.

Il Build-to-Rent (BTR) è un modello immobiliare che prevede la costruzione di residenze destinate esclusivamente all'affitto a lungo termine, gestite professionalmente e arricchite da servizi di qualità che innalzano lo standard abitativo. In Italia, dove la domanda di alloggi supera l'offerta e i prezzi sono in crescita, il BTR rappresenta una soluzione strategica per studenti, giovani professionisti e famiglie, offrendo flessibilità e mobilità molto apprezzate dalle nuove generazioni. Sebbene il mercato italiano sia ancora agli inizi e ostacolato da limiti come la scarsa disponibilità di terreni edificabili e la tradizionale cultura della proprietà, il potenziale è significativo: l'aumento della domanda di affitti e la possibilità di rinnovare il patrimonio immobiliare urbano rendono il BTR un approccio innovativo con prospettive positive di sviluppo.

Affinché il build-to-rent, lo student housing e il senior housing possano svilupparsi pienamente in Italia, è necessario un impegno congiunto tra sviluppatori, investitori, istituzioni e sistema bancario, volto a garantire accessibilità economica e sostenibilità. Strumenti finanziari dedicati, come mutui su misura per l'affitto a lungo termine, insieme a agevolazioni urbanistiche e fiscali, potrebbero favorire la diffusione di questi modelli abitativi, oggi ancora limitati a una fascia ristretta della popolazione. Un passo decisivo sarebbe il riconoscimento normativo dei format legati allo student e al senior housing, così da agevolare chi intende proporre soluzioni innovative. Il BtR, pur rappresentando un'opportunità promettente, incontra difficoltà legate all'assenza di un quadro regolamentare chiaro, a differenza dei paesi anglosassoni dove è già considerato una vera asset class. Per il futuro, la creazione di regole stabili e incentivi fiscali mirati sarà fondamentale per attrarre investimenti istituzionali e consolidare il modello, integrandolo con politiche di rigenerazione urbana capaci di generare quartieri sostenibili e comunità resilienti, migliorando la qualità della vita attraverso una pianificazione attenta degli spazi abitativi e lavorativi.

Principali transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
ott-25		RSA fondo Euryale	varie	varie	n.d.	Kryalos, SCPI Pierval Sante, Euryale AM	n.d.
ott-25		Asset Viale Giangaleazzo 3	MI	Milano	33,0	Building SpA	n.d.
set-25		Studentato UnioneZero	MI	Sesto Sangiovanni	~100	Nido Living	Prelis SGR, Hines
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.	Fabrizia Immobiliare SGR	DeA Capital RE SGR

Kroll su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

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.

In tutta Europa il tema dell'accesso alla casa rischia di diventare una vera e propria emergenza sociale, attirando un'attenzione crescente non solo da parte delle istituzioni pubbliche, ma anche degli operatori del mercato immobiliare, del mondo finanziario e, naturalmente, dei cittadini.

Secondo il 4° Rapporto Federproprietà-Censis, in molte aree italiane – in particolare nelle grandi città, nei poli universitari e nelle località turistiche – la domanda di alloggi supera ampiamente l'offerta, creando difficoltà per giovani, studenti, lavoratori fuori sede e famiglie a basso reddito. La casa continua a rappresentare un forte elemento identitario per gli italiani: il 92% ritiene fondamentale facilitare l'accesso alla proprietà. Tuttavia, proprio giovani e nuclei a reddito più basso incontrano crescenti ostacoli nell'ottenere un mutuo, complici inflazione, aumento dei costi energetici e precarietà lavorativa.

Incidenza di povertà in Italia e le politiche per la casa

Secondo il Rapporto Istat 2025, oltre un quinto della popolazione è a rischio di povertà e circa 2,2 milioni di famiglie, pari all'8,4% del totale, vivono in condizioni di povertà assoluta, coinvolgendo più di 5,5 milioni di persone. Le categorie più esposte sono le famiglie con minori, i nuclei giovani con figli, le famiglie residenti nel Mezzogiorno e quelle composte esclusivamente da stranieri. L'incidenza della povertà varia sensibilmente in base all'età della persona di riferimento: scende al 6,2% tra gli over 65 e al 5,7% tra le famiglie composte da soli anziani, mentre raggiunge l'11,3% tra i nuclei di soli giovani, pari a circa 202 mila famiglie.

A questo quadro si aggiunge il fenomeno dei *working poor*, lavoratori che, pur avendo un impiego, non riescono a condurre una vita dignitosa. Secondo Eurostat 2024, oltre 1 lavoratore su 10 in Italia è a rischio povertà, una percentuale superiore alla media europea. Ciò evidenzia come il disagio abitativo non riguardi più soltanto le fasce marginali, ma anche il ceto medio, sempre più escluso dal mercato immobiliare a causa dell'aumento dei prezzi di affitti e compravendite.

Il social housing si rivolge dunque a cittadini che si trovano in una “terra di mezzo”: redditi non abbastanza bassi per accedere all’edilizia residenziale pubblica, ma nemmeno sufficienti per sostenere i costi del mercato immobiliare. Tra loro rientrano: giovani all’inizio della carriera con redditi bassi o medio-bassi, lavoratori con contratti a tempo determinato, anziani con pensioni modeste e studenti fuori sede, spesso economicamente fragili ma considerati un investimento strategico per il futuro del Paese. Queste categorie possono accedere ad alloggi con **canoni inferiori a quelli di mercato**, e in alcuni casi usufruire di formule che consentono il passaggio dalla locazione all’acquisto. Tale meccanismo è particolarmente vantaggioso per chi, stabilizzando la propria condizione economica, può acquistare l’abitazione già occupata a prezzi calmierati o con sconti sugli affitti versati in precedenza.

A differenza dell’edilizia residenziale popolare, finanziata interamente con risorse pubbliche, il social housing si fonda su un partenariato pubblico-privato. In Italia, la riduzione dell’intervento statale diretto ha favorito l’ingresso di investitori privati, spesso orientati a ritorni di lungo periodo attraverso il cosiddetto *capitale paziente*. Le amministrazioni locali – regioni e comuni – sostengono tali iniziative con agevolazioni, sussidi e incentivi fiscali, a fronte di accordi sui prezzi di locazione e vendita e sulla definizione dei criteri di accesso. Questo modello consente di ampliare l’offerta abitativa senza gravare esclusivamente sul bilancio pubblico, favorendo al contempo la rigenerazione urbana e la creazione di nuove comunità.

Inoltre, a differenza delle politiche abitative tradizionali, 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.

Piano Casa Italia 2025

Il Piano Casa Italia 2025 rappresenta la nuova strategia del Governo per affrontare il crescente disagio abitativo e rilanciare le politiche di social housing, con uno stanziamento iniziale di 660 milioni di euro. Il programma si articola in interventi mirati alla riqualificazione del patrimonio edilizio esistente, con particolare attenzione agli immobili pubblici inutilizzati, e alla sperimentazione di soluzioni abitative innovative come il co-housing e l’housing intergenerazionale, volte a favorire inclusione sociale e sostenibilità. Centrale è anche il coinvolgimento di partenariati pubblico-privati, che vedono banche e operatori immobiliari collaborare per ampliare l’offerta di alloggi a prezzi accessibili, insieme a misure specifiche per garantire abitazioni gratuite o a basso costo alle famiglie più fragili. Per dare concretezza a questi obiettivi, sono previsti finanziamenti significativi: 100 milioni di euro destinati a progetti pilota nel biennio 2027-2028 e ulteriori 560 milioni per il triennio 2028-2030.

Il Piano introduce inoltre una profonda riorganizzazione del sistema abitativo nazionale, attraverso riforme normative e strutturali, tra cui la revisione del Testo Unico dell’Edilizia (D.P.R. 380/2001), con l’intento di semplificare le pratiche amministrative e favorire interventi di rigenerazione urbana e riqualificazione del patrimonio esistente.

La questione abitativa in Europa

L’Europa si trova di fronte a una crisi abitativa di vasta portata: il 10,6% dei cittadini che vivono nelle aree urbane e circa il 6,2% di chi risiede in zone rurali deve affrontare costi abitativi eccessivi, mentre oltre 1,2 milioni di persone sono senza fissa dimora. Negli ultimi anni, in gran parte dei Paesi dell’Unione europea, il costo degli affitti ha registrato una crescita ben più rapida rispetto ai salari. Secondo i dati Eurostat, tra il 2015 e il 2024 i prezzi delle abitazioni sono aumentati in media del 53%, mentre gli affitti hanno segnato un balzo di quasi il 28%, con picchi record in Estonia, Lituania e Irlanda.

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 le guerre in Ucraina ed in Medio Oriente.

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.

Focus: I finanziamenti

Sul fronte dei finanziamenti, fondamentale è stato l'avvio degli interventi definiti dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU". 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 (PiNQuA)**.

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 rifunionalizzazione 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.

L'investimento PINQuA, invece, 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.

A novembre 2025 il livello di avanzamento della misura ha raggiunto il 22% rispetto agli obiettivi del piano, con una spesa effettiva pari a 614 milioni di euro su un totale di 2,8 miliardi di risorse disponibili

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.

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
Sul fronte delle infrastrutture sociali, CDP Real Asset SGR si pone l'obiettivo di promuovere interventi ad alto impatto sul territorio, focalizzati sulle “3S” dell'abitare sostenibile: Social, Student e Senior housing.

La società è stata pioniera nel sostegno al social housing con il lancio, nel 2010, del FIA – Fondo Investimenti per l'Abitare, grazie al quale a livello nazionale sono stati realizzati 11.600 alloggi sociali, oltre 7.000 posti letto in residenze universitarie e 700 appartamenti per anziani autosufficienti. Dal 2025, l'impegno si è esteso anche al service housing, con l'obiettivo di offrire soluzioni abitative dignitose e sostenibili ai lavoratori e di supportare le imprese nella ricerca di personale qualificato, in linea con l'accordo di collaborazione siglato con Confindustria.

La Toscana, e in particolare il Comune di Firenze, rappresenta una delle aree principali di intervento, dove CDP Real Asset SGR opera in sinergia con istituzioni e stakeholder locali. In questo contesto, CDP è investitore del Fondo Housing Toscano, che prevede 26 iniziative per un totale di 1.270 alloggi sociali (di cui 1.100 già completati), con 7 progetti attivi a Firenze per complessivi 298 alloggi.

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.

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.

Il progetto Granarolo HS, del valore complessivo di 80 milioni di euro, realizzato da Investire SGR tramite il Fondo ICCREA BANCA IMPRESA, con un finanziamento di 60 milioni da CDP Real Asset (attraverso il FIA) e 20 milioni da BCC Banca Iccrea ed Emil Banca, rientra in un piano di edilizia sociale da circa 500 residenze in Emilia-Romagna, Veneto e Lazio, finalizzato ad aumentare l'offerta di alloggi in locazione e vendita a valori convenzionati, in supporto alle politiche pubbliche contro il disagio abitativo.

Fondo "Housing Toscano"

Il Fondo Housing Toscano (FHT), gestito da Investire SGR, ha come obiettivo la realizzazione di interventi di social housing sul territorio regionale, in sinergia e a supporto delle politiche abitative promosse dagli Enti locali. La gestione del fondo è orientata a creare un contesto abitativo inclusivo, che garantisca l'accesso ad alloggi di edilizia convenzionata e al tempo stesso favorisca la nascita di una comunità sociale viva, fondata su relazioni umane solide e significative. L'attuale portafoglio comprende circa 26 iniziative.

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.

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.

Nel 2024, Redo si è riclassificata al primo posto in Europa tra i gestori dell'affordable housing secondo il rating ESG GRESB.

Fondazione Cariplo

Fondazione Cariplo da sempre svolge un ruolo importante nel contrasto alla povertà abitativa. Nei suoi 25 anni di attività la Fondazione ha sostenuto e realizzato 413 progetti di housing sociale, attraverso oltre 80 milioni di euro di investimenti sul territorio e creando 7.000 posti letto, soprattutto per soggetti fragili. Nel 2025 Fondazione Cariplo ha promosso 10 nuovi progetti sul territorio lombardo, di cui uno in provincia di Brescia, uno di Varese, due di Monza, due di Bergamo, due di Milano, due di Como per un importo complessivo di 2,544 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, la cosiddetta "fascia grigia" non idonea per una casa popolare, ma in difficoltà nel reperire soluzioni sul mercato privato. 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.

Il 5 agosto i vertici di Ater, insieme all'assessore alle Politiche abitative della Regione Lazio Pasquale Ciacciarelli, hanno consegnato il primo appartamento, nel quartiere Torrino in IX municipio.

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.

Pipeline

Nome Progetto		Città	Ente	Nr. Alloggi	Anno apertura
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
Gemme		Pieve Emanuele (MI)	Fondo Immobiliare di Lombardia – Comparto Uno	178	2026
Social Housing	¹	Milano	Legacoop Lombardia	700	2027
Social Housing	²	Milano	Comune di Milano	10000	2035
Social Housing		Acireale	Regione Sicilia	50	n.d
Social Housing		Bergamo	Fondazione Mia	93	n.d
Social Housing Paolo Sarpi		Milano	Fondo Ca' Granda	200	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.

Kroll su fonti varie

Senior Housing / Senior Living



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 su dati ISTAT

Secondo i dati riportati dall'ultima indagine di ISTAT si 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.

Lo sviluppo di una *Silver Economy* sostenibile non risponde soltanto alle esigenze di una popolazione che invecchia, ma si configura come una vera e propria leva strategica per la crescita del Paese. Essa favorisce la creazione di nuovi posti di lavoro con forte valore intergenerazionale, contribuisce al miglioramento del benessere collettivo e introduce regole più chiare in un mercato ancora poco trasparente. Come evidenziato dalle stime del McKinsey Global Institute, l'economia dell'assistenza rappresenta un investimento ad alta redditività, capace di generare ritorni significativi sul piano sociale ed economico.

Dalle ricerche sulla cosiddetta *Silver Economy* (fonte Confidustria) 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 nelle forme di *Senior Living*, *Silver Living*, *Assisted Living* o talvolta *Senior Co-housing*, rappresenta un modello abitativo composto da appartamenti privati e indipendenti, integrati da una serie di servizi comuni pensati per rispondere alle esigenze di persone over 65 autosufficienti e attive. È l'espressione di un nuovo modo di intendere la terza età, centrato su autonomia, socialità e benessere.

Il concetto di *Senior Living* nasce negli Stati Uniti, dove si è sviluppato sia come villaggio/resort dedicato al tempo libero e agli anni della pensione, sia come primo gradino di un percorso assistenziale più strutturato. Oggi questa formula abitativa è in forte espansione non solo oltreoceano, ma anche in Europa. Nel Regno Unito si contano circa 50.000 unità in costruzione, mentre cresce l'interesse di imprenditori e investitori in Francia, Germania, Belgio e Italia.

Secondo il 7° Rapporto dell'Osservatorio Long Term Care del Cergas Bocconi, l'età media di ingresso nelle RSA ha raggiunto gli 84 anni: una fase della vita in cui spesso emergono problemi di salute complessi, difficili da gestire a domicilio. Ne consegue che una larga fascia di anziani autosufficienti, i cosiddetti *longellians*, potrebbe trarre beneficio da soluzioni abitative con appartamenti indipendenti e servizi condivisi, in grado di garantire sicurezza e qualità della vita.

La scelta della location è cruciale: risultano vincenti le strutture collocate in aree urbane ben servite da supermercati, cinema e farmacie, oppure vicine a spazi verdi che favoriscono attività ricreative come passeggiate, bicicletta o momenti di socialità all'aperto. Sul fronte sanitario, la sicurezza è assicurata dalla prossimità di poliambulatori, da convenzioni con centri specialistici qualificati e dalla possibilità di visite mediche a domicilio. Pur rivolgendosi a persone in buona salute, la disponibilità di un supporto tempestivo in caso di emergenza è molto apprezzata, poiché rafforza la percezione di protezione e tranquillità.

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)

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 1.400-1.800 euro/mese
- Location primarie: singolo 2.000 - 2.800 euro/mese o 2.800 - 4.000, 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

Negli ultimi anni, l'Italia ha riconosciuto la necessità urgente di ripensare in profondità il sistema di assistenza agli anziani, soprattutto per coloro che vivono condizioni di non autosufficienza. La Legge n. 33 del 23 marzo 2023 ha posto le basi di questa riforma, fissando obiettivi chiave come l'integrazione tra servizi sociali e sanitari, il potenziamento dell'assistenza domiciliare, il sostegno ai caregiver familiari e l'introduzione di una valutazione multidimensionale unificata dei bisogni. A ciò si aggiunge la revisione dell'indennità di accompagnamento, orientata verso forme di sostegno più personalizzate, e l'impegno a garantire un accesso equo e uniforme ai servizi su tutto il territorio nazionale. A novembre 2023, il Governo ha rafforzato questo percorso con il "Patto per la Riforma dell'Assistenza agli Anziani", frutto di una regia condivisa tra istituzioni e parti sociali, volto a tradurre i principi della legge in azioni concrete.

Sebbene il termine per l'approvazione dei decreti attuativi sia scaduto a marzo 2025, in diverse aree del Paese sono già partite sperimentazioni locali di assistenza integrata e domiciliare, segno della volontà di costruire un modello innovativo e inclusivo di welfare per la popolazione anziana.

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 Italcates 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 alla ricerca di un nuovo equilibrio fra salute, clima, relazioni e benessere quotidiano.

Al centro dell'iniziativa c'è Italcates, piattaforma digitale nata per promuovere l'eccellenza italiana nei settori della salute e del wellness. Online dal 2024 in italiano, inglese e tedesco, Italcates 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.

Progetto TRUSTINAGEING

A Pavia sta per nascere una struttura innovativa dedicata agli anziani autosufficienti o parzialmente autosufficienti: un luogo in cui l'indipendenza si intreccia con il supporto tecnologico e sociale. Questo è il cuore del Progetto TRUSTINAGEING, cofinanziato dal Ministero della Salute nell'ambito del Piano di Sviluppo e Coesione 2014-2020. L'edificio, di proprietà di ASP e oggetto di un importante intervento di riqualificazione, sarà trasformato in un complesso eco-sostenibile e inclusivo, concepito per garantire comfort e sicurezza. La nuova struttura ospiterà 10 alloggi indipendenti (2 monolocali e 8 bilocali) integrati da spazi comuni pensati per favorire la socializzazione, la condivisione e l'invecchiamento attivo.

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 Inpgi, 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, nel 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 Fabbrica, il Consorzio Co&So e la cooperativa Il Girasole. Dotato di 37 appartamenti indipendenti con spazi comuni e servizi personalizzati, culturali e sociosanitari (alcuni servizi di base con la possibilità di servizi aggiuntivi ad hoc).

Guild Living e Specht Group Italia

Nel 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. 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 Residenzen 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.

Specht Group Italia ha in programma tre nuove aperture nel 2026.

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.

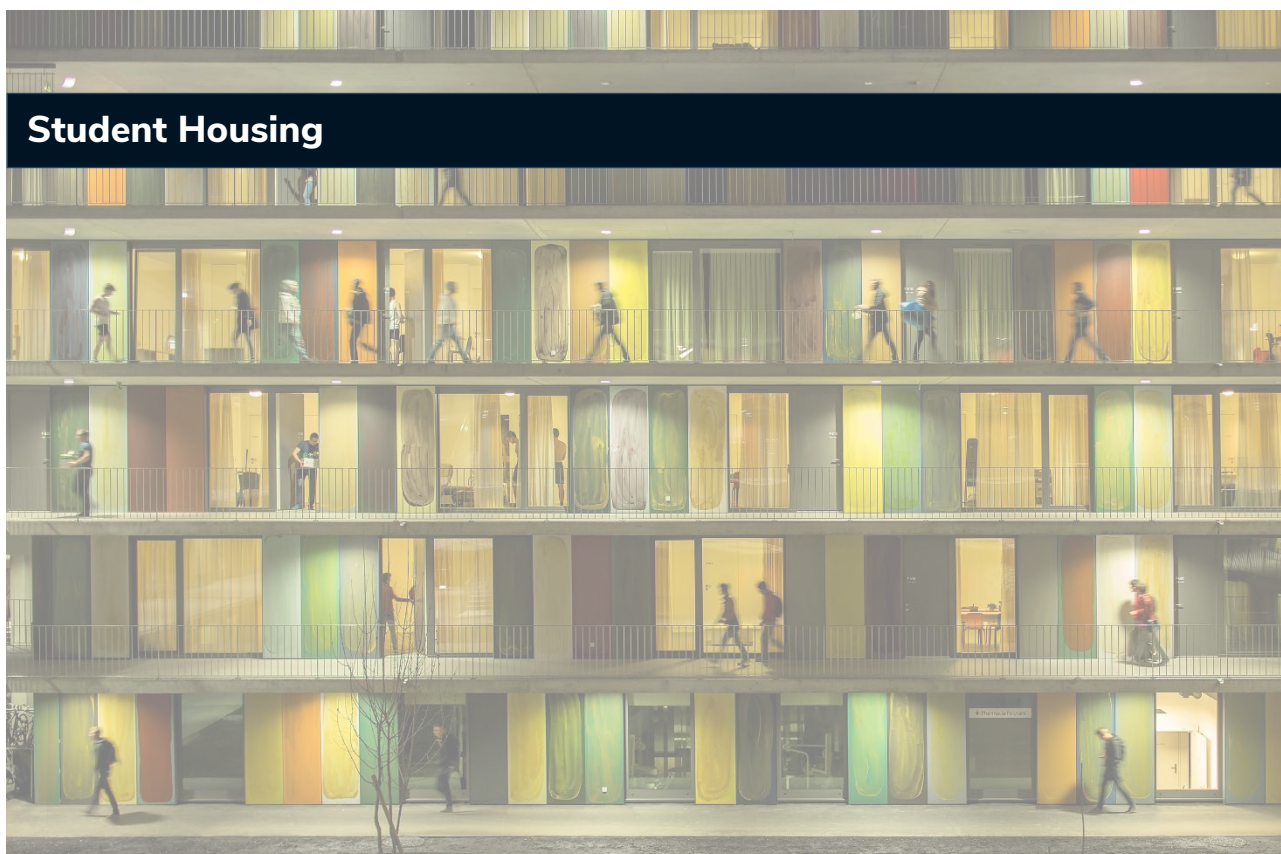
Inps, Inarcassa e Enpap - Fondo Aristotele Senior

Il Fondo Aristotele Senior, gestito da Fabbrica Immobiliare SGR e nato nel 2021 come evoluzione del Fondo Aristotele Sanità promosso da INPS, si è affermato negli anni come uno dei principali strumenti di investimento dedicati al senior housing e al senior living in Italia. Grazie al coinvolgimento di investitori istituzionali come INPS, Inarcassa, ENPAP ed ENPACL, il fondo ha avviato operazioni immobiliari di rilievo, tra cui l'acquisizione di due edifici del complesso residenziale Milano 3.0 a Basiglio (MI) nel 2025. Le strutture, destinate a ospitare 87 appartamenti arricchiti da spazi verdi e aree di socializzazione, rappresentano il primo esempio italiano di Independent Senior Living, un modello abitativo pensato per over 65 autosufficienti.

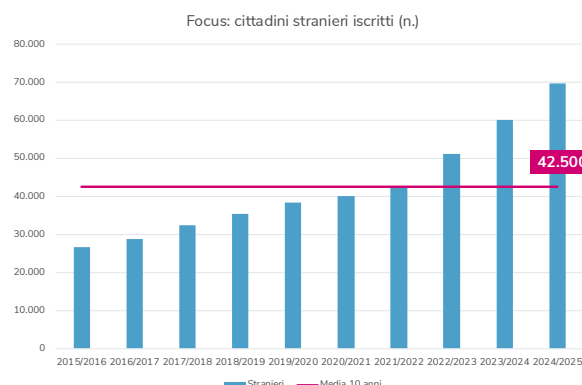
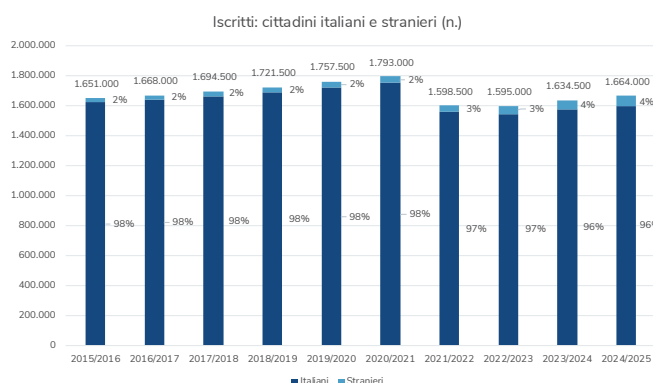
Invimit - Fondo i3 Silver

Il Fondo i3 Silver, gestito da Invimit SGR (società del MEF), è stato avviato nel 2018 con l'obiettivo di valorizzare immobili pubblici e sviluppare progetti di senior housing. Negli anni ha raccolto conferimenti da enti come INPS, ha gestito un portafoglio di immobili destinati a edilizia socio-assistenziale e ha avviato operazioni di dismissione e riqualificazione per creare nuove soluzioni abitative dedicate agli anziani.

Nel 2025 l'INPS ha conferito al fondo i3 Silver tre immobili cielo-terra ad uso direzionale e 53 unità immobiliari libere, destinate a uffici e spazi commerciali. Nello stesso anno sono stati approvati ulteriori conferimenti per un valore di circa 10 milioni di euro. Queste operazioni rientrano nel programma di dismissione del patrimonio immobiliare pubblico non più strumentale, con l'obiettivo di riqualificare gli immobili e destinarli a funzioni sociali, tra cui il senior housing.

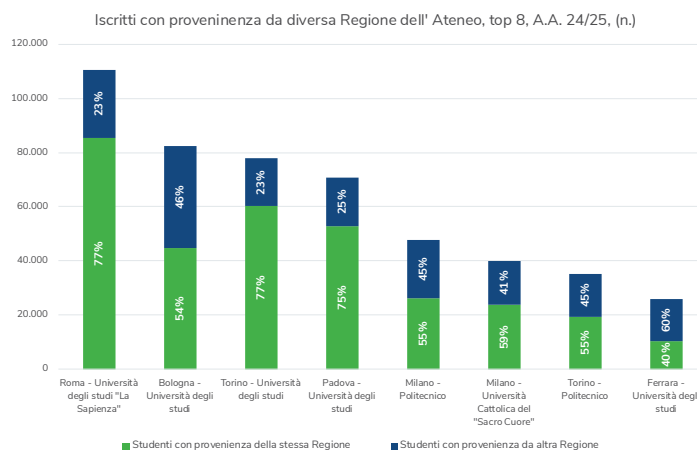


Secondo i dati del Ministero dell'Università e della Ricerca (MUR) in Italia, nell'anno accademico (A.A.) 2024/2025, il numero di studenti iscritti nelle università italiane ha raggiunto 1.664.000 unità, in aumento rispetto al precedente anno (+2% rispetto al 2023/2024). Nel dettaglio la quota di iscritti aventi residenza all'estero è di più di 69.710 unità, pari al 4% sul totale degli immatricolati nell'Anno Accademico (A.A.) 24/25. Negli ultimi dieci anni, il numero di studenti internazionali iscritti nelle Università italiane ha registrato un trend di crescita costante con un volume medio di circa 42.500 unità.



Kroll su dati MUR

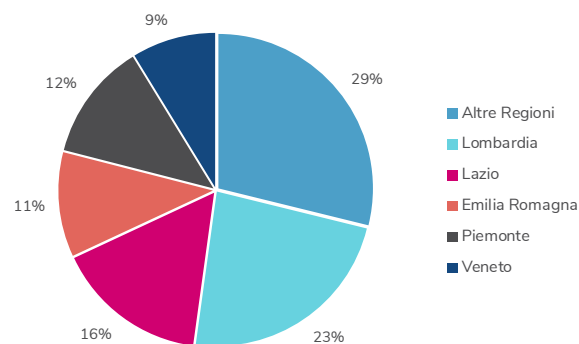
Prendendo in considerazione gli studenti iscritti negli Atenei¹ italiani nell'A.A. 24/25 si rileva che le prime 8 Università con studenti che arrivano da Regioni diverse da quella di localizzazione dell'Ateneo sono al Nord, in particolare l'Università di Ferrara (con il 60% degli iscritti sul totale proveniente da fuori Regione) seguita dall'Università di Bologna (46% sul totale), il Politecnico di Torino (45%) e il Politecnico di Milano (45%). In termini assoluti, invece, l'Università che registra il maggior numero di iscritti sul totale dell'Ateneo è l'Università di Bologna (quasi 37.700 studenti con provenienza fuori Regione sul totale di oltre 82.400), l'Università degli studi "La Sapienza" di Roma (25.100 su 110.600) e il Politecnico di Milano (21.400 su 47.600).



Kroll su dati MUR

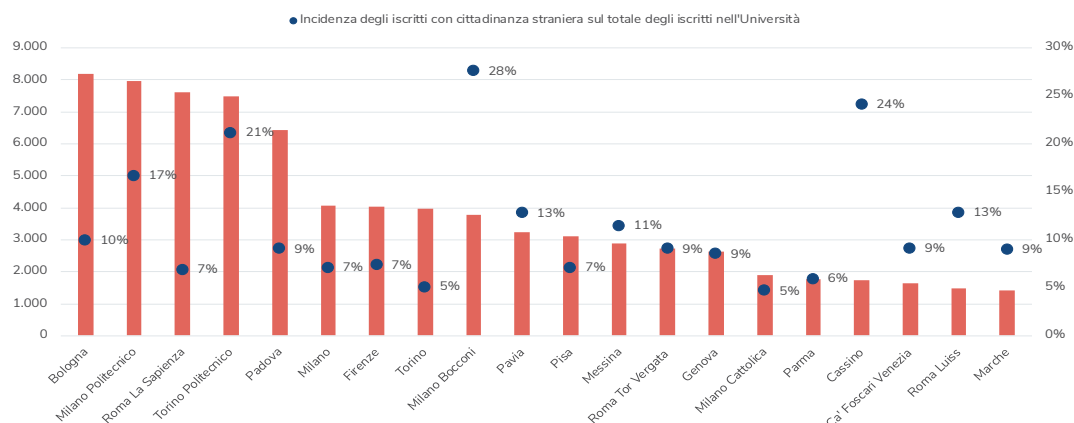
Più del 23% degli studenti con cittadinanza straniera è iscritto nelle Università della Lombardia, seguito a distanza dal numero di immatricolati negli Atenei della Regione Lazio (16%), Emilia-Romagna (11%). Guardando la classifica degli Atenei con il maggior numero totale di iscritti con cittadinanza straniera troviamo al primo posto l'Università Bocconi di Milano (28% sul totale di 13.631 iscritti) e l'Università degli studi di Cassino e del Lazio Meridionale (24% sul totale di 7.724 iscritti), seguite dal Politecnico di Torino (21% di 35.297 iscritti) e dal Politecnico di Milano (17% di 47.578). In termini assoluti rispetto al numero di iscritti, sia italiani che stranieri per ciascun Ateneo, risultano più numerosi gli studenti di origine internazionale dell'Università degli studi di Bologna (8.190 studenti), seguita dal Politecnico di Milano (7.955) e da La Sapienza di Roma (7.619 studenti); 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. 24/25, (n.)



Kroll su dati MUR

Iscritti con cittadinanza straniera per Ateneo, top 20, A.A. 24/25, (n.)



Kroll su dati MUR

¹ 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):

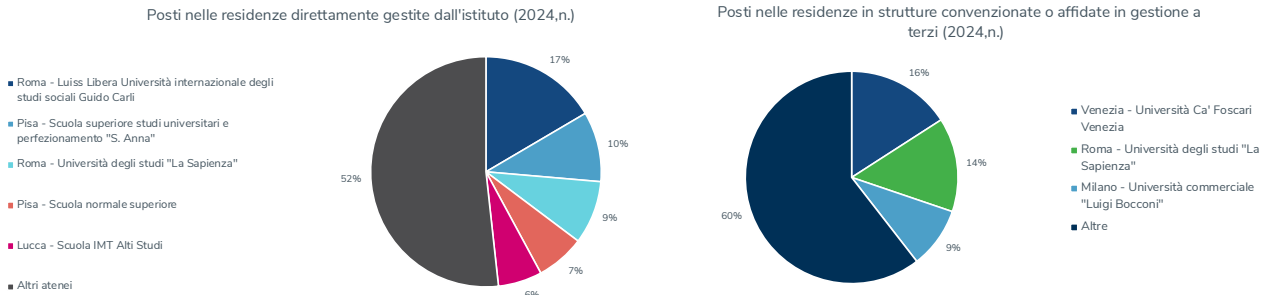
1. le residenze degli organismi regionali per il Diritto allo Studio Universitario (DSU);
2. i posti letto gestiti direttamente dagli atenei;
3. i posti letto gestiti dai collegi statali e non statali legalmente riconosciuti, dedicati a studenti che nel corso degli studi superiori abbiano dimostrato 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
TOTALE	40.017	49.385	51.518	51.478	51.310	50.672	50.594	47.147	45.943	44.733	52.843	49.839

Kroll 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 "Ca' Foscari" di Venezia (602), Università degli studi "La Sapienza" di Roma (543) e Università commerciale "Luigi Bocconi" di Milano (352).



Kroll 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 30 giugno 2026. A settembre 2025, il Governo ha confermato l'obiettivo di 60.000 posti letto entro il 2026, introducendo una nuova *facility finanziaria* che permetterà di completare circa 30.000 posti dopo giugno 2026, mantenendo comunque validi i target e le scadenze del Piano.

Con un tasso di copertura attuale del 5% rispetto alla media europea del 18-20%, l'Italia offre prospettive di crescita sostanziali. 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 120mila unità.

Il forte deficit di posti letto è dovuto soprattutto alla mancanza di una normativa nazionale organica e a un quadro regolatorio frammentato. Regioni e Comuni adottano regole diverse, creando incertezze e rallentando lo sviluppo delle residenze universitarie. Il confronto con paesi come Regno Unito, Germania e Francia evidenzia il divario: lì politiche coordinate e regole chiare hanno favorito una crescita più rapida. Gli investitori in Italia lamentano tempi autorizzativi molto lunghi, classificazioni urbanistiche poco definite e difficoltà di coordinamento tra norme nazionali e locali. In assenza di una categoria urbanistica specifica, gli studentati privati vengono ricondotti di volta in volta a destinazioni d'uso già esistenti (residenziale, turistico-ricettivo o servizi), rendendo il processo più complesso e incerto.

Attualmente, secondo l'Osservatorio di Confindustria Assoimmobiliare, in Italia ci sono più di 83.000 posti letto per studenti, con un numero crescente di strutture moderne gestite da operatori specializzati secondo standard internazionali. L'offerta di posti letto per studenti universitari in Italia è composta per circa il 70% da strutture pubbliche, mentre il restante 30% è gestito da operatori privati. A livello nazionale, entro il 2027 si prevede la realizzazione di circa 20.000 nuovi posti, con Milano che ne ospiterà oltre un terzo. Il capoluogo lombardo si distingue per la presenza di più di 90.000 studenti fuori sede, pari a circa la metà degli iscritti complessivi nelle università cittadine. Attualmente Milano dispone di circa 14.500 posti letto, che rappresentano il 17% dell'offerta nazionale, un numero insufficiente rispetto alla forte domanda. Con l'ampliamento programmato, la città potrà incrementare sensibilmente la propria capacità di accoglienza, passando dall'attuale copertura del 17% a circa il 23%. L'interesse verso il settore è alimentato sia dall'elevata presenza di studenti internazionali, che accrescono la richiesta di soluzioni abitative, sia dalla carenza di residenze universitarie moderne e competitive.

Il mercato dello student housing continua a espandersi in tutta Europa. Nel 2024 gli investimenti nel settore PBSA hanno registrato un incremento del 34%, raggiungendo i 7,2 miliardi di euro, sostenuti dall'interesse crescente degli investitori e dal persistente deficit strutturale di offerta. Nel 2025 l'Europa continentale si conferma particolarmente dinamica, trainata da operazioni di rilievo come l'acquisizione, da 1,2 miliardi di euro, della piattaforma Livensa Living in Spagna e Portogallo da parte di CPPI.

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. 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 Bologna	iGeneration	Campus X	Bologna	633	2026
Studentato ex INPS	Temprano Capital	-	Bologna	520	2026
Studentato Ex Villaggio Olimpico	Coima SGR	-	Milano	1.700	2026
Studentato Ex Ospedale Maria Adelaide	REAM SGR	Camplus	Torino	369	2026
Studentato Brainville Ferrara	Swadeshi Hotels	Brainville	Ferrara	310	2026
Studentato Brainville Calvanico	Swadeshi Hotels	Brainville	Calvanico (SA)	244	2026
Studentato Brainville Pavia	Swadeshi Hotels	Brainville	Pavia	236	2026
Studentato Brainville Padova	Swadeshi Hotels	Brainville	Padova	206	2026
Studentato ex Magazzini Generali	Pohl Immobilien	Camplus	Bologna	250	2026
Studentato ex Tre Stelle	CA Ventures	-	Bologna	533	2027
Studentato Mind - Genesis	Lendlease - Ream SGR	-	Milano	646	2027
Studentato Mind - West Gate	Lendlease - Ream SGR	-	Milano	506	2027
Studentato "Ex Ambulatori Asl"	Cdp Real Asset	-	Genova	231	2027
StudentatoUnionezero	Nido Living	Nido Living	Sesto San Giovanni (MI)	703	2027
GSA/YUGO Prenestino	GSA Group	Yugo	Roma	561	2027
Studentato Ex Collegio dei Comboniani	n.d.	n.d.	Padova	109	2027
Studentato Scalo Vallino	Nido Living	Nido Living	Torino	402	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.
Studentato Area ex Rizzato	n.d.	n.d.	Padova	350	n.d.

Kroll 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 – 1.400 €/mese, con punte superiori per le prime location, quali Milano e Firenze, seguite da Roma.

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	1.340 - 1.780
Roma	980 - 1.420
Firenze	1.160 - 1.540
Padova	730 - 980
Bologna	1.030 - 1.330
Torino	940 - 1.230

Kroll 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'attrattiva del Paese per studenti stranieri, ha incentivato l'espansione di nuove strutture e lo sviluppo di progetti innovativi.

Tra questi spicca **Aparto**, che gestisce oltre 20 residenze tra Italia, Regno Unito, Irlanda e Spagna: dopo il successo delle strutture milanesi, l'operatore guarda ora a Firenze per il prossimo sviluppo. Anche **The Social Hub** (ex The Student Hotel) continua a investire nel Paese: partito da Firenze e già presente con nuovi complessi a Bologna e Roma, ha in programma ulteriori espansioni a Torino. Il gruppo britannico **Collegiate** ha fatto il suo ingresso con due campus a Milano e sta lavorando a un nuovo progetto a Padova, rafforzando così la propria strategia di crescita nel Sud Europa.



Kroll su varie fonti

Sul fronte nazionale, la crescita è trainata da player come **CX Place**, attivo con dodici residenze in città strategiche quali Roma, Milano, Torino e Venezia, e pronto ad aprire un nuovo complesso a Bologna entro il prossimo anno. Anche **Joivy** prosegue la sua espansione, presente in otto città italiane e con un focus particolare su Roma, considerata un mercato chiave per lo sviluppo futuro. Infine, **Camplus**, il principale operatore nazionale per numero di strutture, con 44 residenze attive, prevede di ampliare ulteriormente la propria offerta con oltre 600 nuovi posti letto distribuiti tra Torino e Bologna.

PNRR e Studentati – aggiornamenti 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 1,2 miliardi 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.

Settembre 2025 – Nel corso della Cabina di Regia del 26 settembre 2025 il Governo ha presentato la *proposta di revisione tecnica del PNRR*. Per quanto riguarda la misura dedicata all'housing universitario (Riforma 1.7 – M4C1), è stato confermato l'obiettivo complessivo di 60.000 posti letto, ma al tempo stesso è stato introdotto un nuovo strumento finanziario, una "facility", che consentirà di realizzare parte degli interventi attraverso un gestore indipendente. Grazie a questa nuova modalità, si prevede che circa 30.000 posti saranno completati dopo il 30 giugno 2026. Restano comunque invariati i vincoli del PNRR: i target e le milestone dovranno essere raggiunti entro il 31 agosto 2026, l'ultima richiesta di pagamento dovrà essere presentata entro il 30 settembre e le erogazioni concluse entro il 31 dicembre dello stesso anno. La novità degli strumenti finanziari introdotti consiste nel permettere una maggiore flessibilità: i lavori potranno proseguire anche oltre la scadenza di agosto 2026, purché entro quella data siano stati perfezionati tutti gli atti necessari, come il trasferimento delle risorse al gestore, la definizione della policy di investimento e gli atti d'obbligo.

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.

Febbraio 2025 – È stato eliminato l'obbligo che il 70% dei posti fosse in stanze singole, per facilitare il raggiungimento del target di 60.000 posti letto.

Micro-living: il Coliving



Il microliving indica un modello abitativo basato su unità residenziali di piccole dimensioni, progettate per ottimizzare al massimo lo spazio disponibile e offrire soluzioni funzionali e accessibili. È un fenomeno nato nei grandi centri urbani, dove la domanda abitativa è alta e i prezzi sono in crescita, e si ispira a modelli già diffusi in Asia (Giappone, Hong Kong) e in Nord America.

Coliving

Il **co-living** rappresenta una delle evoluzioni più significative del modo di abitare contemporaneo: nato come sperimentazione, nel 2025 è ormai una concreta alternativa all'abitare tradizionale, capace di rispondere alle nuove esigenze di mobilità globale, ai costi crescenti delle locazioni e degli acquisti immobiliari e alla necessità di spazi adeguati anche allo smart working. Questo modello si fonda sulla condivisione funzionale: ogni residente dispone di uno spazio privato, solitamente una stanza con bagno, all'interno di strutture dotate di aree comuni come cucine, coworking, lavanderie e zone relax, gestite da operatori specializzati. Il coliving arricchisce il concetto di abitare con una forte dimensione esperienziale, puntando sulla qualità della vita e sulla condivisione di ambienti e servizi che favoriscono benessere e senso di comunità.

L'obiettivo è offrire un'esperienza abitativa flessibile, smart e immediatamente fruibile, arricchita da servizi inclusi e da un forte accento sulla socialità e sul networking, elementi particolarmente apprezzati da giovani professionisti, studenti internazionali e nomadi digitali. In Italia, realtà come Joivy, Habyt, The Social Hub, Halldis, Artisa, Camplus e Homizy di Abitare.In testimoniano la diffusione di questo modello.

È importante distinguere il co-living dal co-housing: il primo è un servizio orientato alla praticità e alla condivisione di spazi e servizi, mentre il secondo è una comunità che nasce da un progetto condiviso, dove nuclei familiari autonomi decidono di abitare insieme e gestire collettivamente spazi e attività, con una visione di lungo periodo basata su valori come sostenibilità, mutualità ed educazione condivisa.

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 propone unità abitative di piccole dimensioni, pensate non per una fascia d'età specifica ma per un pubblico eterogeneo composto da 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 con spazi 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.

Tendenze in Europa

Al di fuori dell'Italia, il co-living è ormai una realtà consolidata. 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. Città come Berlino, Amsterdam, Lisbona e Barcellona si stanno affermando come veri e propri laboratori europei dell'abitare condiviso, grazie a progetti che integrano design, tecnologia e community management. 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.

Brand internazionali come The Collective, The Stay Club, Rent24, Urban Campus, Habyt e Colonies hanno sviluppato ecosistemi abitativi su scala metropolitana, dimostrando che il co-living non solo è scalabile, ma può rappresentare un modello redditizio e attrattivo anche per i grandi fondi immobiliari.

Tendenze in Italia

Le nuove esigenze della domanda stanno ridisegnando il mercato immobiliare residenziale, con fruitori sempre più diversificati – studenti, professionisti, senior – alla ricerca di soluzioni abitative flessibili, sostenibili e dimensionate in modo diverso rispetto al passato. I cambiamenti sociodemografici, come l'aumento di famiglie composte da un solo individuo o da coppie senza figli e la crescente mobilità per motivi di studio e lavoro, rendono la casa di proprietà meno adatta a rispondere alle necessità contemporanee.

In Italia il fenomeno è ancora agli inizi, ma la direzione è chiara: Milano si conferma il centro più dinamico, con una domanda crescente di affitti flessibili e prezzi elevati che spingono studenti, freelance ed expat verso soluzioni condivise e più accessibili. Anche città come Torino, Bologna, Roma e Firenze stanno sperimentando i primi spazi ibridi, dove abitare e lavorare si fondono, mentre i principali capoluoghi del nord e centro Italia, forti della presenza di università e business district, offrono opportunità significative. Operatori affermati in Italia per questo settore sono Joivy, Camplus, Habyt, Urban Campus e The Social Hub.

Parallelamente, il co-housing trova terreno fertile in contesti periurbani ed extra-metropolitani, dove il costo più contenuto e la ricerca di una vita sostenibile favoriscono progetti collaborativi, spesso sostenuti da fondazioni e istituzioni locali. L'Italia, con il suo vasto patrimonio immobiliare diffuso e spesso sottoutilizzato, ha un potenziale enorme: rigenerare, condividere e creare community non è più un'utopia, ma una risposta concreta a un problema strutturale.

Principali novità del settore

Cohabs

A Milano ha fatto il suo debutto Cohabs, un'azienda internazionale di coliving che già gestisce oltre cento abitazioni nel mondo. La prima casa italiana si trova in zona Dateo, all'interno di un elegante palazzo Liberty di settecento metri quadrati, pensato per ospitare ventisette persone. L'idea è quella di offrire camere private, ma inserite in un contesto ricco di spazi comuni che favoriscono la vita di comunità, come un grande giardino con amache, un'area salotto, un barbecue, una palestra ed una sala cinema.

Le camere sono suddivise in diverse tipologie: le Essential, più compatte e con bagno condiviso, le Classic, di dimensioni variabili e dotate di bagno privato, e le Classic+, che offrono spazi più ampi e sempre con bagno privato. I prezzi oscillano tra i 1.196 e i 1.580 euro al mese, a seconda della soluzione scelta.

Dolce Vita Coliving

Dolce Vita Coliving rappresenta un progetto di ospitalità innovativo che si distingue per la formula del coliving diffuso. A differenza dei modelli tradizionali, non si concentra in un unico edificio, ma si sviluppa all'interno di un borgo umbro, integrando camere private, spazi di coworking moderni e aree sociali. La proposta non si limita a offrire soluzioni abitative, ma consente ai residenti di inserirsi pienamente nella vita della comunità locale. Il borgo mette infatti a disposizione servizi quotidiani come un bar, un minimarket e due ristoranti gestiti direttamente da operatori del territorio, favorendo così un'interazione costante tra ospiti e abitanti.

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

- In Italia, principalmente al nord, sono recentemente stati avviati 21 nuovi progetti di cohousing, sottoforma di nuove costruzioni e recupero di vecchi immobili. 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.



Il mercato terziario

Il volume degli investimenti immobiliari in Italia nel comparto Uffici nel 2025 risulta essere nell'intorno di 1,8 miliardi di euro - una performance inferiore (-18%) rispetto al 2024 - costituendo circa il 15% del totale del mercato. Milano si conferma leader del mercato nazionale, attirando il 70% dei capitali investiti nel settore, seguita da Roma, che raccoglie il 20% 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 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.

Nel mercato degli uffici in Italia emergono trend sempre più definiti: si assiste ad una vera e propria riallocazione degli spazi, con una riduzione delle superfici a favore di immobili di grado A, certificati, energeticamente efficienti e situati in posizioni centrali o ottimamente servite. L'ufficio resta un elemento centrale del modello lavorativo, pur cambiando le modalità di utilizzo, e le aziende continuano a investire spostandosi verso asset di qualità superiore.

Gli investitori privilegiano i pochi immobili "core-trophy" nelle location prime, mentre nelle aree periferiche si osservano repricing e rendimenti in decompressione, soprattutto per spazi medio-grandi non più allineati alla domanda ibrida. In questo contesto assume un ruolo chiave la strategia value-add, che si sviluppa nel riposizionamento di edifici ben localizzati ma obsoleti, riqualificati sotto il profilo energetico, tecnologico e distributivo, e nella riconversione degli immobili non più competitivi verso destinazioni living come studentati, residenziale o hospitality.

Sebbene le location centrali comportino canoni più elevati, gli edifici di grado A consentono risparmi operativi nel lungo periodo, mentre cresce l'attenzione verso criteri ESG e transizione energetica, che influenzano valori, canoni e rendimenti. In parallelo, si rafforza il ricorso ai "Green Loans", strumenti finanziari dedicati agli interventi di efficientamento e alla riduzione delle emissioni, oggi tra i principali driver di trasformazione del settore.

Volumi di compravendita

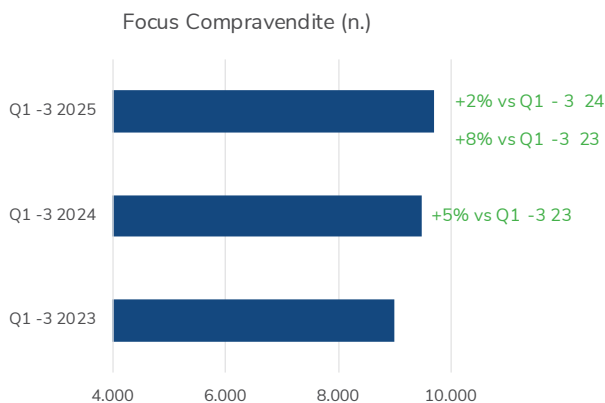
Il consuntivo del 2024, ultimo dato disponibile su base annua, ha confermato un'accelerazione delle transazioni, portando il numero degli scambi al di sopra dei risultati del 2023 (variazione annua +3%). In termini assoluti, i dodici mesi del 2024 hanno registrato complessivamente circa 13.665 compravendite contro le quasi 13.260 del 2023.

Area	NTN 2024	NTN Q1-3 2025	Var. % NTN Q1-3 2025 vs Q1-3 2024	Quota NTN per area (Q1-3 2025)
Nord Est	3.475	2.421	2%	25%
Nord Ovest	4.359	3.125	4%	32%
Centro	2.860	2.070	0%	21%
Sud	2.054	1.412	4%	15%
Isole	916	661	0%	7%
ITALIA	13.663	9.689	2%	100%

Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel periodo gennaio-settembre 2025, l'ammontare delle compravendite registra un risultato positivo, registrando circa 9.690 transazioni, pari a +2% rispetto ai primi 9 mesi del 2024, così come +8% rispetto al 2023.

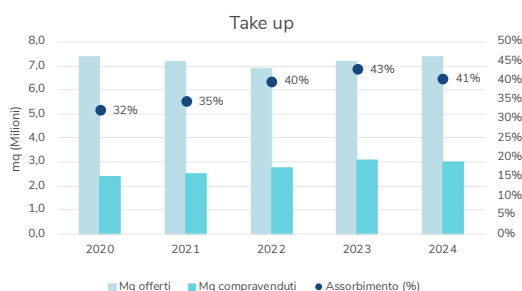
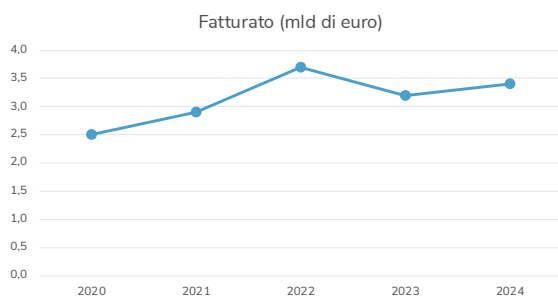
Nel dettaglio il Sud ha intercettato più del 15% del totale delle transazioni di uffici registrando una variazione di +4% rispetto al Q1-3 2024, mentre nelle Isole si sono registrate il 7% delle transazioni, pari a una stabilità su base annua; il Centro ha rilevato circa il 21% del totale delle transazioni con risultati stabili rispetto allo stesso periodo del 2024. Il Nord che nel complesso ha assorbito quasi il 57% delle transazioni, rileva per il Nord Est variazioni pari a +2% vs Q1-3 2024, mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 32% del totale delle transazioni evidenzia performance pari a +4% rispetto ai primi 9 mesi del 2024.



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

Canoni

Nel secondo semestre 2025 mediamente si rileva una stabilità/leggera decrescita nei valori dei canoni. Nel dettaglio, le zone centrali mostrano una sostanziale stabilità (-0,2%), con punte minime di quasi -2% nella città di Roma e massime di +2,3% a Napoli, mentre le zone periferiche mostrano mediamente una leggera decrescita (-0,8%), con punte di -1,3% nella città di Firenze e Torino. Le aree semicentrali riflettono anch'esse in media valori in leggera compressione (-0,6%).

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

Kroll su Nomisma

Rendimenti

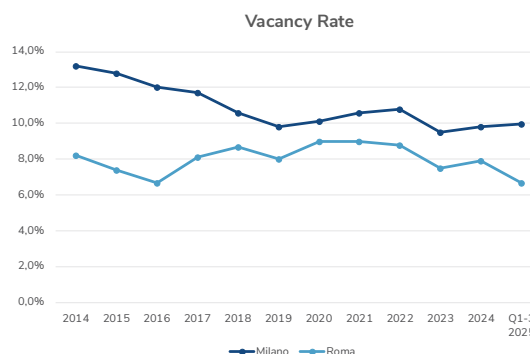
Nel secondo semestre del 2025, i rendimenti lordi sono rimasti stabili rispetto al primo semestre del 2025, in attesa che il mercato recepisca pienamente gli effetti dei tagli ai tassi d'interesse operati dalla BCE. Nelle zone centrali e semicentrali delle città medio-grandi e nei business district consolidati, 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, oscillando tra il 4,75% e il 6,25%, con una media di circa 4,5% per i trophy asset. Anche a Milano le prime location hanno registrato una stabilità dei rendimenti con un intervallo compreso tra il 4,25% e il 5,25%, così come i trophy asset hanno mantenuto livelli medi intorno al 4%.

Nelle zone periferiche/location secondarie, i rendimenti lordi si sono mantenuti stabili nella seconda 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-settembre 2025, ultimo dato disponibile, le percentuali di sfitto 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 4-7% arrivando a valori superiori al 15% nelle location periferiche. A Roma, nelle zone centrali, si attesta attorno al 2% e arriva a valori superiori al 14% nelle zone periferiche.



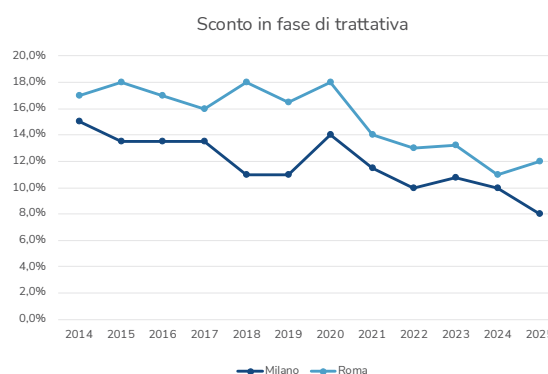
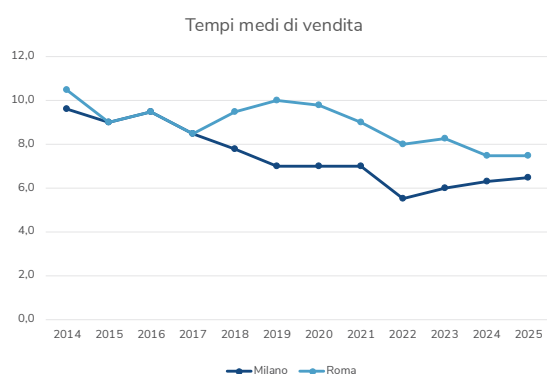
Kroll su fonti varie

Tempi medi di commercializzazione e sconti

Nel 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 2025 sui tempi di vendita e relativi alle grandi città rilevano una compressione che in termini assoluti scende sotto la soglia dei 7,6 mesi. Anche gli sconti in fase di trattativa risultano ridotti: il divario medio tra prezzo di vendita e di acquisto è pari al 12,4%, 0,3 punti percentuali in meno rispetto a fine 2024.

I dati disponibili del 2025 sui tempi di vendita rilevano un aumento a Milano (da 6,3 mesi nel 2024 a 6,5 mesi), mentre Roma registra una stabilità (da 7,5 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% (+1% rispetto al 2024).

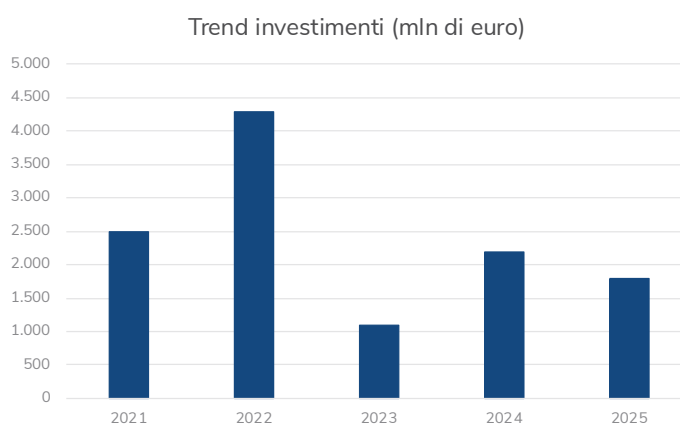


Kroll su dati Nomisma

Investimenti

Nel 2025 il settore degli uffici rappresenta la quarta asset class del mercato italiano con circa 1,8 miliardi di euro investiti, incidendo per circa il 15% sul totale degli investimenti corporate, registrando una flessione (-18%) rispetto al 2024. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma, che insieme rappresentano circa il 90% del mercato, evidenziando un contesto selettivo ma ancora dinamico sulle operazioni di maggiore qualità.

La forte accelerazione del quarto trimestre è stata alimentata principalmente da transazioni core su asset iconici, sostenute dal ritorno del capitale istituzionale - responsabile del 50% dei volumi - affiancato da family office e investitori privati. Le prospettive per il 2026 sono orientate a un graduale recupero dei volumi, grazie a una pipeline solida e a un rinnovato interesse da parte degli investitori core e core+.



Kroll su fonti varie

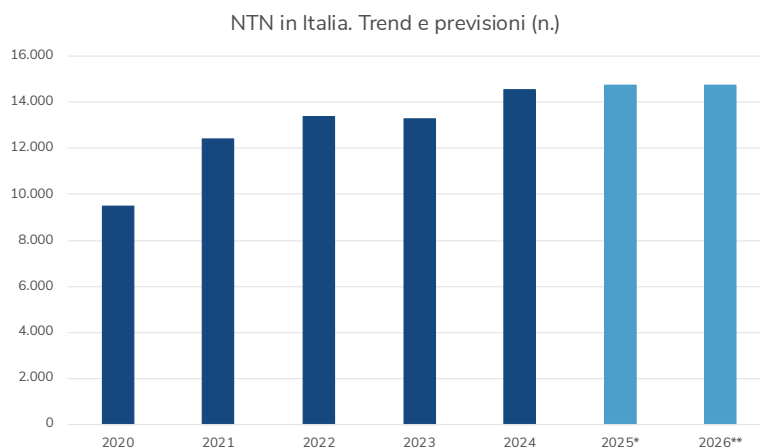
Previsioni

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%	1,3%	0,2%
PREZZI	-1,9%	0,7%	6,5%	0,3%	0,2%	-1,6%	-1,8%



Kroll

Principali Transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
dic-25		HQ Moncler	MI	Milano	200,0	Gruppo Valesco	Covivio SA
dic-25		Asset Via Pietro Paleocapa 7	MI	Milano	100,0	Coima SGR	n.d.
dic-25		Asset Via del Corso 518	RM	Roma	45,0	MPS	n.d.
dic-25		Asset Via Porrone 6	MI	Milano	84,0	n.d.	Kryalos
dic-25		Banca d'Italia Ravenna	RA	Ravenna	3,7	Gruppo Finservice	n.d.
nov-25		Asset Via Orobica 3	MI	Milano	66,0	Ludo Due	Prada
nov-25		Palazzo dei Cigni ³	MI	Milano	30,0	Università Vita-Salute San Raffaele	Kryalos
nov-25		Via della Consolata 1	TO	Torino	n.d.	Crea.Re Group	n.d.
nov-25		Torri A4 e B1	NA	Napoli	45,0	AGC Immobiliare srl	Brixia
ott-25		Asset viale Jenner 56	MI	Milano	n.d.	Mapei	n.d.
ott-25		Asset via Sant'andrea 25	MI	Milano	n.d.	n.d.	InvestiRE SGR SpA
ott-25		Asset via di San Basilio 72-78	RM	Roma	37,0	n.d.	Torre Sgr
set-25		Asset Viale Alcide de Gasperi 16	MI	San Donato Mil	22,0	n.d.	DeA Capital Real Estate
ago-25		Asset Via Bartolomeo Panizza 7	MI	Milano	n.d.	Greywall Capital Partners	n.d.
lug-25		Asset Via Darwin 20	MI	Milano	n.d.	Kervis SGR	Nuveen Real Estate (UK), Colliers Global Investors Italy
giu-25		Ex sede MPS ²	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 S.p.A.
giu-25		Asset Via Carcani 61	RM	Roma	50,0	Coima SGR	Kervis SGR
mag-25		Cordusio 2.0 ¹	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		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 S.p.A.
gen-25		Asset Via Domenichino 5	MI	Milano	n.d.	Kervis SGR	BFF Bank

¹ asset mixed use (uffici e retail)

² asset che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

³ asset mixed use (uffici, spazi retail e componente alberghiera)

Kroll su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

Il mercato ricettivo alberghiero



Secondo i dati del Ministero del Turismo, il 2025 segna un anno di nuovi record per il turismo italiano, con i primi nove mesi che confermano un trend di crescita solido e oltre 406 milioni di presenze, mentre le stime del MIT indicano un totale annuo superiore a 479 milioni (+3% sul 2024).

Nel confronto internazionale, l'Italia mantiene performance competitive: tra gennaio e settembre 2025 si posiziona in linea con la Spagna e davanti a Francia, Germania e Grecia, distinguendosi anche per una permanenza media più elevata (3,6 notti). La componente estera cresce di oltre il 4% e rappresenta il 55% dei flussi totali, con 224,8 milioni di presenze che collocano l'Italia ben oltre la Francia e vicina ai livelli spagnoli.

Questa dinamica si riflette positivamente anche sul piano economico: nei primi nove mesi dell'anno la bilancia dei pagamenti turistica registra un attivo record di 19,6 miliardi di euro (+7%) e la spesa internazionale raggiunge i 46,4 miliardi (+5%), confermando la crescente capacità del settore di generare valore per il Paese.

Focus Legge di Bilancio 2026 - Interventi in ambito turistico²

A seguito dell'approvazione in via definitiva della Legge di Bilancio 2026, 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 2026, corrisposte in relazione al lavoro notturno e alle prestazioni di lavoro straordinario effettuato nei giorni festivi.

Con riferimento alle misure rivolte al settore turistico-ricettivo presenti nella Legge di Bilancio 2026 si ricordano:

- **Rifinanziamento FUNT** (Fondo Unico Nazionale per il Turismo) per un importo di 112,5 milioni di euro per il triennio 2026-2028;
- **Tax free shopping:** rimborsi IVA più semplici per i turisti extra UE;

² Fonte: Ministero del Turismo

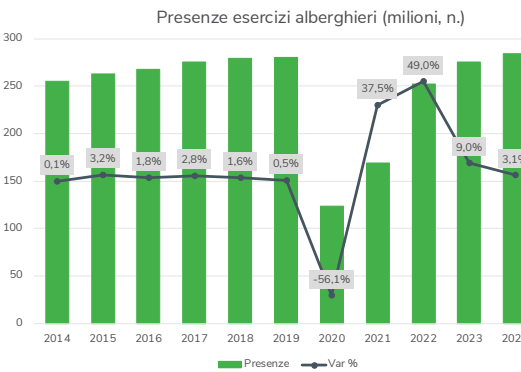
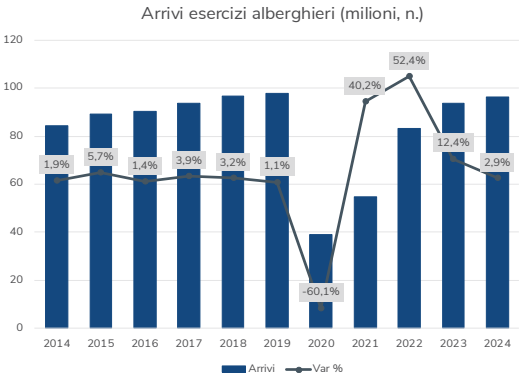
- **Riconoscimento di "Destinazione turistica di qualità":** Il riconoscimento premia i territori impegnati su qualità, sostenibilità e accessibilità dell'offerta. Ha durata biennale e garantisce alle località selezionate un supporto prioritario da parte di ENIT. Dal 2026 è previsto un finanziamento annuale di 500 mila euro;
- **Fondi per il turismo digitale:** 250 mila euro annui dal 2026 per garantire la gestione dei servizi del Ministero del Turismo migrati al Polo Strategico Nazionale, migliorando interoperabilità e principio del "once only". Inoltre, un fondo dedicato al Tourism Digital Hub, con 4,2 milioni nel 2026 e 3,5 milioni annui dal 2027, per assicurare la continuità dell'ecosistema italia.it oltre i finanziamenti PNRR.

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 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.

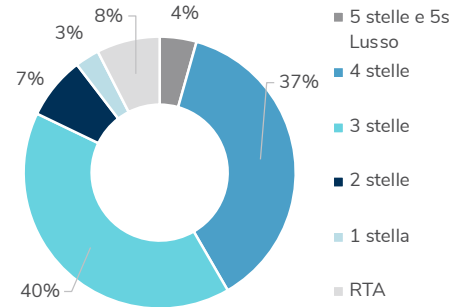
ALBERGHI PER CATEGORIA	Hotel	Posti letto	Camere	% incidenza Hotel sul totale
5 stelle e 5s Lusso	771	103.656	47.782	2%
4 stelle	6.639	865.237	406.776	20%
3 stelle	15.021	885.270	441.696	46%
2 stelle	5.002	155.060	81.434	15%
1 stella	2.339	58.970	31.502	7%
RTA	3.171	215.353	82.040	10%
TOTALE	32.943	2.283.546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

Kroll su dati ISTAT

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.

2024 - Camere per categoria alberghiera



Kroll su dati ISTAT

Performance KPI Milano, Roma, Venezia e Firenze

Gli indicatori dell'Italian Hotel Monitor di Trademark Italia evidenziano alla fine del terzo trimestre 2025 un consolidamento delle performance dell'industria alberghiera italiana, sia in termini di occupazione che di tariffe, con una sostanziale stabilità dell'occupazione camere (+0,2 punti) ma un aumento del prezzo medio camera (+2%) rispetto al 2024, passato da 151,47 a 155,11€, sostenuto in particolare dal rafforzamento del turismo Mice, insieme alla costante crescita degli arrivi internazionali; sono in particolare i clienti extraeuropei che più di altri ricercano in Italia strutture ricettive di segmento premium e luxury.

Pur mostrando segnali complessivamente positivi per il settore, i dati indicano anche un rallentamento della crescita del turismo in Italia. Se alcune città d'arte e il business travel continuano a performare bene, altri segmenti mostrano invece una flessione, soprattutto quello del turismo balneare.

L'analisi per segmento conferma il consolidamento delle strutture di fascia alta: settore luxury (5 stelle), in crescita rispetto al 2024 per ADR (+2,3%) e TOC (+1,1 punti), quello upscale (4 stelle) che cresce per ADR (+1,2%) e resta sostanzialmente stabile per TOC (+0,1 punti), così come di quello midscale (3 stelle), che incrementa i prezzi (+1,6%) ma registra un livello di occupazione sostanzialmente stabile rispetto all'anno scorso.

L'analisi del TOC su scala nazionale rivela che la maggior parte delle città monitorate (31 su 39) superano il 70%, con ai vertici della classifica Rimini, Pesaro e Roma. Nel ranking Top 3 per ADR, confermano il vertice Venezia, seguita da Milano e Firenze.

Nel dettaglio, secondo i dati diffusi da CoStar nel **periodo gennaio-novembre 2025**, a Milano, Roma, Venezia e Firenze, il Tasso di Occupazione Camere (TOC) si è attestato mediamente al 71%, registrando un delta leggermente negativo di circa -1% rispetto allo stesso periodo del 2024. Il TOC più elevato è stato registrato a

	TOC	Var. TOC	ADR (€/camera)	Var ADR (delta)
	2025	2025 vs 2024	2025	2025 vs 2024
Milano	74%	2%	214	4
Roma	74%	0%	241	8
Venezia	65%	-5%	420	-64
Firenze	69%	-3%	260	-15

Kroll su dati CoStar

Milano e Roma con il 74%, segue Firenze con il 69% e chiude Venezia con il 65%, che segna una diminuzione di 5 punti percentuali rispetto allo stesso periodo del 2024.

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 420 €/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 64 euro/camera; anche Firenze ha registrato uno scostamento negativo di 15 €/camera. Invece, le altre tre città italiane hanno registrato degli incrementi rispetto al 2024: Roma con +8 €/camera e Milano che registra uno scostamento minore pari a +4€/camera,

con un'offerta che si attesta a circa 214 euro/camera. 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.

Rendimenti Lordi

I rendimenti immobiliari del comparto alberghiero relativi al secondo semestre 2025 registrano una stabilità in tutti comparti, in attesa del recepimento dei tagli dei tassi effettuati nei primi mesi dell'anno 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)

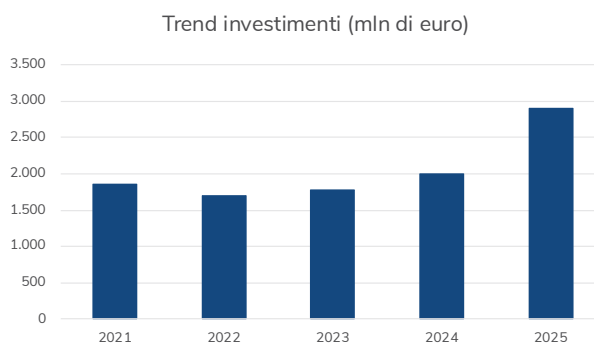
Kroll

Investimenti

Nel 2025, l'asset class Hospitality, che include i segmenti hotel e healthcare, ha registrato investimenti per circa 2,9 miliardi di euro, pari al 24% del totale e in crescita del 45% su base annua, affermandosi come la seconda asset class del mercato.

Il comparto è stato trainato soprattutto dal settore alberghiero, che rappresenta oltre il 75% dei volumi, mentre l'Healthcare ha segnato un risultato record vicino ai 700 milioni di euro grazie a due operazioni di portafoglio, confermandosi un mercato di nicchia per numero di deal ma rilevante per la dimensione media delle transazioni.

Il segmento Hotel continua a distinguersi per la capacità di attrarre capitali su tutto il territorio nazionale, con il luxury come principale motore degli investimenti, in particolare a Roma dove prosegue una pipeline di aperture di alto profilo. L'interesse degli investitori si è concentrato su asset iconici e su strutture con potenziale di riposizionamento nel segmento luxury, come evidenziato dalle operazioni superiori ai 100 milioni di euro. I capitali si sono diretti soprattutto verso Roma, seguita da Milano, Como e Venezia, mentre Capri ha registrato un ritorno significativo con oltre 200 milioni di investimenti. Si conferma infine la forte presenza degli owner-occupier, che nel 2025 hanno rappresentato quasi il 30% del mercato italiano.



Kroll su fonti varie

Focus Luxury

Il settore dell'ospitalità di lusso è quello in più rapida crescita: secondo Research and Markets, il mercato globale degli hotel a cinque stelle aumenterà da 134,37 miliardi di dollari nel 2024 a 149,56 miliardi nel 2025, con un CAGR dell'11,3%. Questa espansione è trainata dall'aumento dei viaggi internazionali, dalla crescita della classe media globale, da aspettative più elevate verso servizi premium, dalle nuove piattaforme di prenotazione online e dai maggiori investimenti nelle infrastrutture turistiche.

Secondo l'edizione 2025 del "Luxury Hospitality Report" di Thrends, l'Italia si conferma uno dei mercati più dinamici nel segmento alberghiero di lusso: entro il 2029 il numero di hotel a 5 stelle raggiungerà quota 912, rispetto alle 745 strutture attuali, grazie a una pipeline di 167 nuove aperture nei prossimi due anni (inclusi i rebranding). Solo nel 2025 sono stati inaugurati 49 nuovi hotel, con una media di 65 camere ciascuno, mentre tra il 2026 e il 2028 sono previste ulteriori 96 aperture.

Le destinazioni più attrattive per gli investimenti restano Roma (21 nuove strutture), Milano (10), Venezia (7), Taormina (5) e Forte dei Marmi (5), con Roma che oggi conta già 73 hotel a 5 stelle e Milano 32, cresciuti dal 2019 con un tasso annuo composto del +4%. La domanda internazionale rappresenta il 76% del mercato, trainata da Germania, Stati Uniti e Regno Unito, mentre l'offerta si concentra soprattutto in Toscana, Lombardia, Trentino-Alto Adige, Lazio, Veneto e Campania (63% del totale).

A differenza del resto dell'hotellerie italiana, caratterizzata da una bassa presenza di catene, nel segmento lusso la penetrazione è elevatissima: nel 2025 il 57% delle camere a 5 stelle appartiene a catene. La gestione diretta rimane il modello prevalente (43% delle camere, 49% degli hotel), ma cresce l'adozione di formule alternative come locazione e franchising.

Sul fronte economico, il fatturato alberghiero italiano nel 2024 è stato stimato in 38,5 miliardi di euro, di cui circa 8 miliardi generati dai 5 stelle. Il ricavo medio per chiave si attesta a 175mila euro, con il 63% delle strutture che supera i 100mila euro per camera e quasi un terzo oltre i 200mila.

Il mercato dei 4-5 stelle si concentra a livello geografico nelle Dolomiti, a Venezia, Lago di Garda, Milano, Roma, Costa Smeralda e Costiera Amalfitana.

Infine, l'offerta Food & Beverage negli hotel di lusso è considerata un fattore strategico chiave: incide sul posizionamento del brand, richiede investimenti significativi (circa il 24% del capitale nei progetti di riposizionamento) ed è spesso valorizzata da partnership con chef stellati o marchi rinomati.

Principali Novità H2-2025³

Dicembre 2025

- Il gruppo francese Airelles debutta in Italia con un 5 stelle a Venezia, situato sull'isola della Giudecca. La proprietà comprende tre edifici storici del XVI secolo, circondati da quasi un ettaro di giardini e restaurati con un'attenzione meticolosa al loro straordinario patrimonio architettonico. La Maison offre 45 chiavi, tra cui 17 camere e 28 suite, oltre a una villa privata con 3 camere, piscina e giardino esclusivo.
- Una Italian Hospitality arriva nel 2025 in Italia a un totale di 59 strutture grazie alle due ultime new entry: sono l'Una Hotels Tenuta Contessa Farm & Spa Cosenza, in Calabria, e l'Una Hotels Monterufoli Wine Country in Toscana. Il gruppo si conferma la più grande catena alberghiera italiana sul territorio nazionale.
- Rocco Forte Hotels raddoppia la sua presenza nella regione con la gestione di Masseria del Cardinale a Fasano, in provincia di Brindisi, che segue l'opening di Torre Maizza nel 2019. L'apertura della struttura è prevista per il 2028 e la proprietà è di Pgim Real Estate, con Re.vo e Dekus in qualità di development partner.

³ Notizie estratte da Pambianconews Hotellerie

- CitizenM, dopo l'integrazione con Marriott International, diventa Another Star. La società ha, inoltre, ottenuto un rifinanziamento da 685 milioni di dollari (pari a 637 milioni di euro), per il portafoglio alberghiero, guidato da J.p. Morgan Bank in partnership con Ksl Capital Partners.

Novembre 2025

- Pellicano Hotels si appresta ad iniziare i lavori di ristrutturazione del Relais La Suvera sulle colline senesi, per un ammontare, tra acquisizione e restyling, di 53 milioni di euro, con apertura prevista nel 2027. Al termine del progetto, la tenuta ospiterà 60 camere e suite restaurate, una spa, due piscine, tre bar, un'ampia offerta culinaria, un'area fitness, un campo da tennis, spazi per eventi versatili e una boutique Issimo.
- Domus Resort investe 15 mln € per l'Hotel Palazzo Sant'Anna, hotel di lusso nel centro storico di Lecce.
- Il nuovo brand di hotel di lusso Emblems Collection di Accor prevede quattro opening in Italia nei prossimi due anni. L'inaugurazione del brand nella Penisola sarà a Siena, dove sorgerà Palazzo Sozzini Malavolti, Emblems Collection, seguita da Perugia, con l'ex convento benedettino Relais San Clemente, Emblems Collection. Il brand arriverà poi in Puglia, con la Masseria Furnirussi, Emblems Collection, ed infine, nel 2027, sarà la volta di Hotel Bellevue Cortina d'Ampezzo, Emblems Collection.
- Villa San Michele, A Belmond Hotel, Florence riaprirà il 28 aprile 2026 dopo un'attenta ristrutturazione durata 18 mesi. La struttura avrà 39 tra suite e camere completamente rinnovate, una nuova spa firmata Guerlain e un programma immersivo di benessere, con una stagione estesa dalla primavera all'inverno 2026.
- Continua l'espansione di Vista: LarioHotels 'regala' a Pisa il primo 5 stelle lusso. Vista Pisa occuperà un palazzo risalente al 1315, un tempo 'ospedale della pace' e poi 'ospizio dei trovatelli' nel cuore di Piazza dei Miracoli e all'interno del Palazzo dei Trovatelli, affacciato direttamente sulla Torre Pendente.
- Apre il primo Nobu Hotel a Roma. La ristrutturazione, affidata allo studio di architettura Rockwell Group, è stata finanziata per 135 milioni di euro da Castello Sgr.

Ottobre 2025

- Lombardini22 si aggiudica la ristrutturazione del Grand Hotel San Pellegrino in provincia di Bergamo, dopo che la società immobiliare californiana Ekn Development l'ha preso in concessione dal Comune di San Pellegrino Terme per i prossimi 99 anni. L'obiettivo è la realizzazione di circa 120 camere e la riqualificazione delle aree comuni, con la creazione di una spa e un impianto di piscine esterne, oltre a spazi dedicati ai servizi di ristorazione.
- Il Castello di Sammezzano, in Val d'Arno in Toscana, diventerà un luxury hotel. Dopo circa trent'anni di abbandono è stato acquisito dalla società Smz facente capo alla Famiglia Moretti che ha dato il via a un'importante operazione di restauro, che trasformerà l'edificio storico in parte in un museo e in parte in una struttura di accoglienza di lusso con circa venti camere.
- La società alberghiera di Otranto Gest Resort ha acquisito la proprietà dello storico cinque stelle Hotel Risorgimento di Lecce per circa 18 milioni di euro. L'albergo diventerà parte della collezione del brand Tivoli, marchio appartenente al portfolio della catena multinazionale Minor Hotels, che farà così il suo esordio in Puglia.
- The Begin Hotels attualmente conta dieci strutture e, proprio nel corso del 2025, ne ha acquisite tre nuove: a Ferrara, a San Martino di Castrozza – la prima in montagna – e a Catania. Nel 2026 infine, sempre sotto l'Etna, il gruppo aprirà il suo primo albergo a cinque stelle.
- The M Legacy (dove M sta per 'montagna') è un nuovo brand della società Them, nato nell'inverno 2024 con due chalet di lusso, a cui si sono aggiunti nei mesi successivi due hotel e altri tre chalet con servizi da 5 stelle, tutti a Cervinia e in prossimità delle piste. Il gruppo conta due hotel di proprietà che diventeranno a breve 5 stelle: Principe delle Nevi ha in corso un processo di riclassificazione, che si concluderà nella primavera 2026, mentre Hotel Europa è oggetto di un'importante riqualificazione per oltre 12 milioni di euro e verrà ribrandizzato e riaperto come hotel di lusso nel 2027.
- Colonia Hotel trasforma l'ex ospedale di Cagliari in un 5 stelle per 12 mln di euro. Il nuovo 5 stelle conterà 127 posti letto e una volumetria di 18mila metri cubi.

- Mangia's aprirà il nuovo resort 5 stelle lusso con Marriott con un investimento di oltre 130 mln €. Ricavato da una importante ristrutturazione degli spazi dell'ex Club Med Kamarina, il nuovo Costa Ragusa è immerso in un'area naturale di 67 ettari e sarà composto da due strutture a cinque stelle complementari: un resort con 105 camere e suite e un borgo provvisto di 434 residenze.
- Nasce Villa d'Este La Collezione, nuovo brand creato per raccogliere i 5 stelle del gruppo. Inoltre, l'Hotel Miralago, acquisito nel 2024, verrà trasformato in serviced residence.
- Voco, dopo il debutto in Italia a Milano, inizia l'espansione in Italia con tre nuovi opening, a Roma, Parma e Napoli.

Settembre 2025

- Nasce il brand R Collection Apartment, nuovo business per il gruppo alberghiero R Collection Hotels, che risponde a una crescente domanda di soggiorni con maggiore privacy e con spazi più ampi. Il gruppo aprirà 18 appartamenti in via Anfiteatro a Milano nel febbraio 2026 e nel successivo mese di giugno altri 18 vicino a piazza della Repubblica, sempre a Milano.
- Tre nuove aperture in Italia del brand Curio Collection by Hilton: le new entry in arrivo a Genova, Sorrento e Milano.
- Nel 2027 è prevista l'apertura di Sofitel Genova Marina, secondo indirizzo italiano del brand francese Accor dopo Sofitel Roma Villa Borghese. La gestione sarà affidata ad AG Group.
- Mövenpick, marchio svizzero del gruppo francese Accor, debutta in Italia con Mövenpick Hotel Bari, nel cuore del capoluogo pugliese. La struttura è gestita da Greenblu Hotels & Resorts, gruppo italiano specializzato nella gestione di strutture 4 e 5 stelle. L'albergo nasce dal completo restyling dello storico Palace Hotel, ripensato in un'ottica sostenibile e con un'attenzione alla ristorazione.
- Emblems Collection, brand del gruppo Accor già diffuso in altri Paesi europei, fa in suo ingresso in Italia con quattro proprietà in Toscana, Umbria, Puglia e Veneto. Nel prime tre regioni il debutto è atteso per la metà del 2026.
- Dalla ristrutturazione di uno storico albergo sul Lago Maggiore, nascerà nella primavera 2026 un hotel di lusso che sarà il primo 5 stelle a Baveno. L'albergo verrà denominato Bosco Palace Hotel, e disporrà di 93 camere, piscina, spa, ristoranti e un beach club privato, che vedrà una partnership con l'iconica azienda di imbarcazioni lusso Riva.
- Aprono a Firenze i Teatro Luxury Apartments di Starhotels Collezione, una struttura che offre una formula di ospitalità pensata per soggiorni prolungati di lusso e che trova spazio nel cuore di Firenze.

Agosto 2025

- Nuova apertura a Firenze per Lungarno Collection: rinasce Palazzo Ottaviani, immobile del centro storico restaurato accuratamente dopo vent'anni di abbandono, nel quale sono state ricavate dieci residenze che spaziano dai 50 ai circa 200 metri quadrati. La soluzione più importante della struttura è così la scenografica Rooftop Penthouse, una suite con tre camere e 185 metri quadrati di ampiezza, che racchiude anche una grande terrazza di 130 metri quadrati con vista su Firenze.
- Borgo Pignano Florence e Grand Hotel Villa Serbelloni entrano in Relais & Châteaux. La prima è Borgo Pignano Florence, prossima ad aprire nel 2026, dopo essere stata oggetto di una ristrutturazione completa, che ha trasformato una dimora privata in una struttura di lusso. con 32 camere (di cui 14 suite), una villa, ristoranti e una spa da 250 metri quadrati. L'altra nuova struttura italiana è Grand Hotel Villa Serbelloni, a Bellagio: conta 116 camere, di cui 22 suite, e si trova all'estremità di una penisola che si protende nelle acque del lago di Como.

Luglio 2025

- Pellicano Hotels ha acquisito La Badia, proprietà di 3.400 metri quadrati immersa nelle colline umbre, appena fuori dalla storica cittadina di Orvieto. Con un investimento di oltre 43 milioni di euro — che comprende sia le acquisizioni che gli ampi restauri — nascerà nel 2027 un hotel di 24 camere con ampi giardini, progettati nel rispetto della serenità che si respira nell'antica abbazia.

- Lo storico Grand Hotel Gardone chiuderà a settembre 2025 per iniziare un restyling che durerà circa due anni, dopo l'acquisizione nel 2023 da parte dell'operatore indipendente lituano Apex Alliance Hotel Management. La struttura riaprirà con un marchio del gruppo Hilton.
- Nasce Istana Hospitality, società alberghiera che ha l'obiettivo di riqualificare immobili in contesti urbani e rurali della Sardegna, mantenendo l'identità dell'isola nelle scelte architettoniche e promuovendo la rigenerazione armonica del territorio. I progetti per ora sono tre, tutti al confine con la Costa Smeralda e posizionati nell'alto di gamma.
- Castello Sgr, ha acquisito da Betadelta un immobile a uso residenziale turistico alberghiero (Rta) situato a Courmayeur, nella frazione Dolonne. L'asset, una ex stazione di partenza degli impianti sciistici dismessa dagli anni '80, si sviluppa su circa quattromila metri quadrati distribuiti su quattro piani fuori terra e tre interrati, ed è completato da un terreno adiacente di circa duemila metri quadrati. Il progetto prevede una riqualificazione ed al termine dei lavori, la struttura comprenderà 60 serviced apartment.
- Napoli, il grattacielo della stazione diventa un hotel 5 stelle per l'America's Cup. Fs Sistemi Urbani ha infatti siglato un protocollo d'intesa che prevede la trasformazione dell'edificio in un hotel d'alta gamma e il recupero dell'intera area circostante.
- W Hotels di Marriott fa il bis in Italia: dopo Roma arriva a Firenze. Il brand del gruppo Marriott dona nuova vita a un edificio storico fiorentino in stile razionalista-modernista, che ospitava un tempo l'ex Grand Hotel Majestic, in Piazza dell'Unità Italiana, a pochi passi dal Duomo. L'hotel dispone di 119 camere, tra cui 16 suite e una penthouse, oltre a spazi interni ed esterni integrati, che includono un cortile centrale parzialmente coperto, circondato da proposte gastronomiche. Il rooftop garden regala una vista panoramica sull'architettura iconica di Firenze.
- Ream Sgr investe 130 mln € per il resort di Club Med sulle Alpi piemontesi, a San Sicario Alto. Situato nel noto comprensorio sciistico della Vialattea, lungo il quale si trova già un'altra struttura gestita del gruppo turistico internazionale – il Resort Pragelato Sestriere – il nuovo Club Med dovrebbe aprire entro l'estate 2027.
- Hotel Milano Scala, storico albergo 4 stelle, è stato venduto a Geos. In trattativa con LùBar per la gestione.
- Restyling da 8 mln di euro per l'Hotel Adriano a Roma. La prima novità è il rooftop panoramico che regala una vista sul Pantheon, Trinità dei Monti e Villa Borghese. Aperto da aprile a ottobre, il rooftop ospita anche il 'The Gin Corner', aperto anche ai clienti esterni.

Pipeline

Nome Progetto	Città	Tipo struttura	categoria (stelle)	Camere (n)	Stato pipeline	Apertura (prevista)
Bosco dei Ciliegi	Baveno	Hotel	5	93	Cantiere	2026
Villa San Michele, A Belmond Hotel, Florence	Fiesole	Hotel	5	39	Cantiere	2026
Palazzo Sozzini Malavolti, Emblems Collection	Siena	Hotel	5	38	Cantiere	2026
Relais San Clemente, Emblems Collection	Perugia	Hotel	5	51	Cantiere	2026
Masseria Furnirussi, Emblems Collection	Carpignano Salentino	Hotel	5	60	Cantiere	2026
Brach Hotel	Roma	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026
Mandarin Oriental Cristallo	Cortina d'Ampezzo (BN)	Hotel	5	83	Cantiere	2026
Falkensteiner Park Resort Lake Garda	Salò (BS)	Resort	5	97	Cantiere	2026
JK Place	Milano	Hotel	5	40	Cantiere	2026
Radisson Hotel Pisa	Pisa	Hotel	4	128	Cantiere	2026
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 Pitrizza	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
Grand Hotel Imperiale	Montrasio	Hotel	5	86	Cantiere	2026
Borgo Monchiero Heritage by Atmosphere	Monchiero (CN)	Hotel	5	n.d.	Cantiere	2026

Continua

Nome Progetto	Città	Tipo struttura	categoria (stelle)	Camere (n)	Stato pipeline	Apertura (prevista)
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
Residenza del Cardinale - Melià Hotel	Milano	Hotel	5	28	Cantiere	2026
Airelles Palladio, Venezia	Venezia	Hotel	5	45	Cantiere	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
Hotel Bellevue Cortina d'Ampezzo, Emblems Collection	Cortina d'Ampezzo (BN)	Hotel	5	80	Cantiere	2027
Relais La Suvera	Pievescola (SI)	Hotel	5	60	Cantiere	2027
Radisson Collection "Ex Accademia Militare"	Torino	Hotel	5	130	Progetto	2028
Jhsf Fasano Sardegna	Fasano	Hotel	5	80	Progetto	2028
Masseria del Cardinale - Rocco Forte Hotel	Fasano	Hotel	5	n.d.	Progetto	2028
Grand Hotel San Pellegrino	San Pellegrino Terme	Hotel	5	118	Progetto	2029
Vista Pisa	Pisa	Hotel	5	n.d.	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 Urio	Carate Urio (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 su testate giornalistiche specializzate del settore

Principali Transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome Hotel	Città	Prov.	categoria (stelle)	Camere (n)	Valore (Min di €)	€/camera	Compratore	Venditore
dic-25		Park Hotel Florio	Cinisi	PA	4	-	n.d.		Alpitour World	n.d.
dic-25		Donnafugata Golf Resort & Spa	Ragusa	RG	5	202	n.d.		Arrow Global	n.d.
nov-25	⁷	Palazzo dei Trovatelli	Pisa	PI	-	-	n.d.		Lario Hotels	n.d.
nov-25	⁶	Palazzo dei Cigni	Milano	MI	-	-	30,0		Università Vita-Salute San Raffaele	Kryalos
nov-25	⁵	Ex Una Hotel Bergamo	Bergamo	BG	-	-	n.d.		Smp Investment group	Unipol Group
ott-25		Residence San Rossore	Pisa	PI	-	-	7,0		Borgosesia SpA	n.d.
ott-25		Hotel Risorgimento	Lecce	LE	5	53	18	339.623	Gest Resort	n.d.
ott-25		Tombolo Talasso	Castagneto Carducci	LI	5	112	28,0	250.000	Cosmopolitan Hotels Group	n.d.
ott-25		TH Lazise Hotel Parchi del Garda	Lazise	VR	4	233	n.d.		Corum	Algebris
ott-25		NH Orio al Serio	Orio al Serio	BG	4	118	15,0	127.119	Percassi	Commerz Real
set-25		Ca' Maria Adele	Venezia	VE	4	12	10	833.333	Nani Mocenigo Srl	
set-25		B&B Hotel Missori	Milano	MI	-	109	n.d.		Family office veneto	Green Stone SICAF S.p.A.
set-25		A&O Hostel Milano Ca' Granda	Milano	MI	-	172	n.d.		A&O Hotels & Hostels (TPG)	Prelios SpA, Enasarco
ago-25		Royal Hotel Carlton	Bologna	BO	4	236	n.d.		Sofidy, Immorente SCPI	Finint
lug-25	⁴	Ex impianto di risalita nella frazione Dolonne	Courmayeur	AO	-	-	20		Castello SGR	Betadelta S.r.l.
giu-25	³	Ex sede MPS	Roma	RM	-	-	123,0		Gruppo Eco Holding, Talia Gestioni Dekus, PGIM Real Estate	DeA Capital Real Estate Sgr
giu-25		Hotel Leon d'Oro	Verona	VR	4	190	n.d.			n.d.
giu-25	²	Hotel Orologio	Abano Terme	PD	-	178	3,0	16.854	Gran Principessa	Fondo Artemide
giu-25	¹	Residence La Cava	Pognana Lario	CO	-	37	90,0		Castello SGR	n.d.
mag-25	Queensgate/Generato r EU Hostel Portfolio Queensgate/Generato r EU Hostel Portfolio	Generator Venice	Venezia	VE	-	29	11,0	379.310	Brookfield AM	Queensgate Investments
mag-25		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	Famiglia Signorini
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

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.

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

² hotel chiuso da oltre 20 anni (ex 5 stelle)

³ asset terziario che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

⁴ asset da riconvertire: la struttura comprenderà 60 serviced apartment, dotati di balconi e terrazze, per un totale di 190 posti letto

⁵ asset abbandonato da nove anni, diventerà un albergo 4 stelle da 200 camere

⁶ asset mixed use (uffici, spazi retail e componente alberghiera)

⁷ il palazzo, risalente al 1315, sarà oggetto di un importante intervento di restauro e ristrutturazione per diventare il primo hotel 5 stelle lusso a Pisa

Il mercato logistico



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 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 2025 l'asset class logistica si conferma essere tra le più attenzionate del panorama italiano, confermando l'appetibilità del settore.

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.

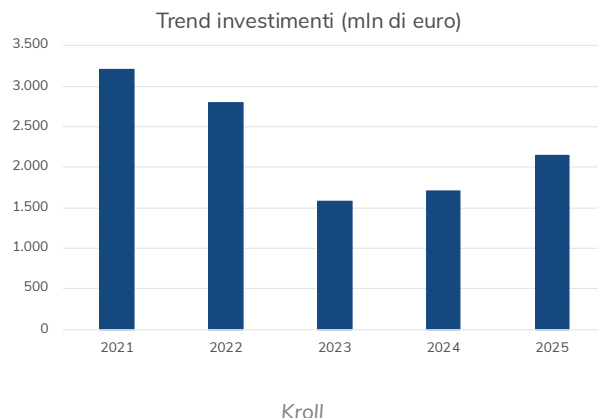
Gli investitori istituzionali continuano comunque a preferire soprattutto opportunità Value-Add o con ottimi margini di reversion sui canoni di locazione. Ci si attende che il mercato possa confermare il trend in atto grazie a domanda latente e offerta limitata, favorendo qualità costruttiva e localizzazione.

Investimenti

Nel 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 2,15 miliardi di euro, in crescita del +26% rispetto al 2024, incidendo per il 17% sul totale degli investimenti corporate e posizionandosi al terzo posto per volumi d'investimento.

Il settore ha registrato un ritorno significativo delle operazioni su portafogli, mentre il secondo semestre ha visto un aumento dei volumi grazie al completamento di deal inizialmente slittati dalla prima metà dell'anno.

Il rientro dei capitali core, in gran parte internazionali, si accompagna a una crescente selettività nella scelta delle location. L'interesse per strategie value-add si concentra soprattutto su interventi brownfield, ma si scontra con una disponibilità limitata di asset di grandi dimensioni sui quali valga la pena intervenire. La preferenza per mercati con una domanda occupier più solida riduce invece l'attività di sviluppo greenfield nelle aree secondarie, dove restano maggiormente attivi gli investitori specializzati.

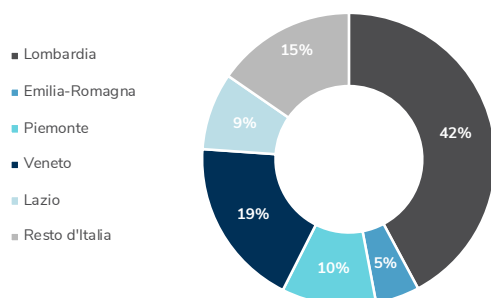


Sviluppi

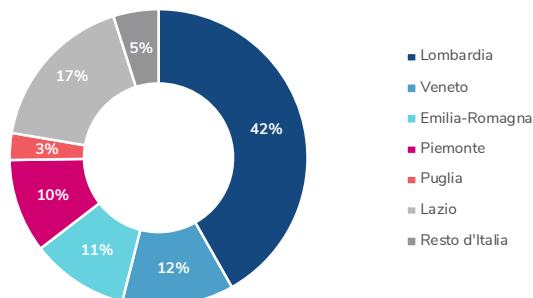
Il settore della logistica sta vivendo una trasformazione profonda, guidata da un progressivo riposizionamento delle attività operative in prossimità dei mercati di destinazione finale, aumentando così la domanda di spazi in prossimità di snodi strategici come porti, aeroporti ed interporti. Parallelamente, 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.

Progetti completati (2024 - Q1 25)



Progetti in pipeline 2025-2030



Kroll su dati Scenari Immobiliari e principali testate giornalistiche del settore

Canoni e Rendimenti

Nella seconda parte del 2025, si registra un generale stabilità dei prime rent, al netto di alcuni arrotondamenti, così come dei rendimenti. 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. Ciò suggerisce un outlook positivo, con un incremento dell'attività di investimento che proseguirà nel corso del prossimo anno.

La logistica continua a distinguersi come uno dei settori più attrattivi per gli investitori, con volumi in forte crescita rispetto all'anno precedente. La dinamica positiva è sostenuta da fondamentali solidi: vacancy ai minimi ed inferiore alla media europea, elevato assorbimento anche di prodotto nuovo a causa anche di un contesto in cui ottenere permessi di costruzione nei mercati prime rimane

complesso. L'aumento dei costi di costruzione e dei finanziamenti, insieme alle difficoltà nell'ottenimento dei titoli edilizi, ha provocato ritardi o cancellazioni di diversi sviluppi, contribuendo a sostenere o incrementare i canoni degli immobili esistenti e di quelli prossimi alla consegna. La domanda resta robusta e orientata verso asset di qualità, conformi ai criteri ESG e situati in prossimità dei principali snodi logistici. L'Italia mantiene un forte appeal grazie a canoni prime competitivi rispetto ai principali hub europei e rendimenti stabili, che potrebbero registrare una compressione nel corso del 2026.

LOGISTICA - H2 2025						
Città	Canoni prime		vs H1 2025	Prime gross yield		vs H1 2025
	€/mq/a			%		
	min	max		min	max	
Milano	65	85	=	5,60%	6,40%	=
Roma	55	80	↑	5,70%	6,60%	=
Genova	50	68	↑	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	58	85	↑	6,05%	6,75%	=
Napoli	40	52	↑	7,25%	7,75%	=
Bari	38	48	=	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.)

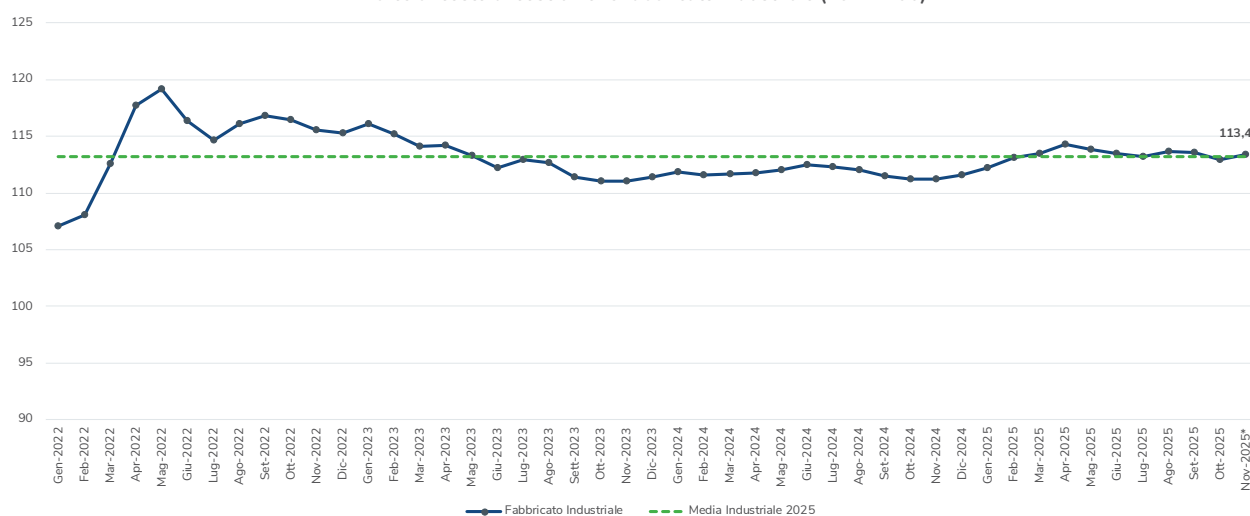
Kroll

Il mercato light industrial



L'aumento significativo dei costi delle materie prime iniziato nel 2020, proseguito nel 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 a novembre 2025, ultimo dato disponibile e provvisorio alla stesura del seguente report, si attestava a 113,4, -0,9% rispetto ad aprile 2025 ed +2,2% rispetto a novembre 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.

Indice di costo di costruzione fabbricato industriale (2021=100)



*dato provvisorio
Kroll su dati ISTAT

Volumi di compravendita

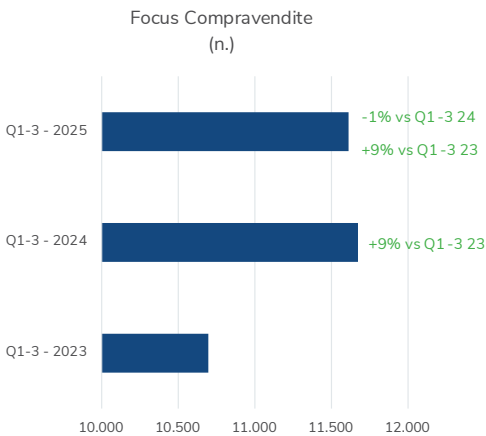
Il consuntivo del 2024, ultimo dato disponibile su base annua, ha confermato la ripresa delle transazioni, dopo il rallentamento nel 2023, con una variazione annua del +7%. In termini assoluti, i dodici mesi del 2024 si sono registrate complessivamente circa 16.720 compravendite contro le 15.670 del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

Area	NTN 2024	NTN Q1-3 2025	Var. % NTN	Quota NTN per area (Q1-3 2025)
			Q1-3 2025 vs Q1-3 2024	
Nord Est	4.709	3.195	-3%	28%
Nord Ovest	6.640	4.384	-5%	38%
Centro	2.633	1.946	4%	17%
Sud	2.088	1.568	7%	14%
Isole	646	521	19%	4%
ITALIA	16.715	11.615	-1%	100%

Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Nel periodo gennaio-settembre 2025, l'ammontare delle compravendite si attesta a quasi 11.620 transazioni, risultato leggermente inferiore al Q1-3 2024 (-1%).

Nel dettaglio, il Nord ha assorbito il 65% delle transazioni: il Nord Est ha rilevato il 28% delle NTN totali, con un leggero rallentamento rispetto allo stesso periodo del 2024 (-3%), mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 38% delle transazioni nazionali, evidenzia performance pari a -5% rispetto al Q1-3 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 4%; queste tre ultime macroaree rilevano performance positive rispetto allo stesso periodo del 2024.



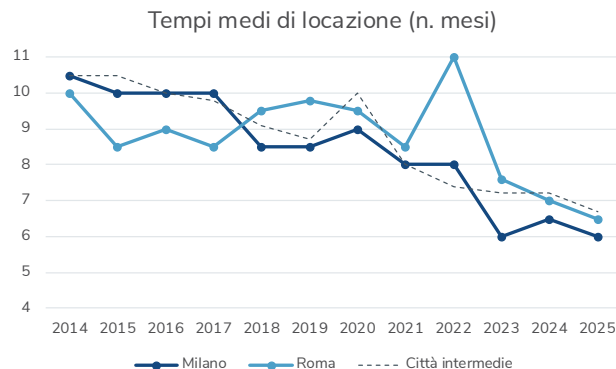
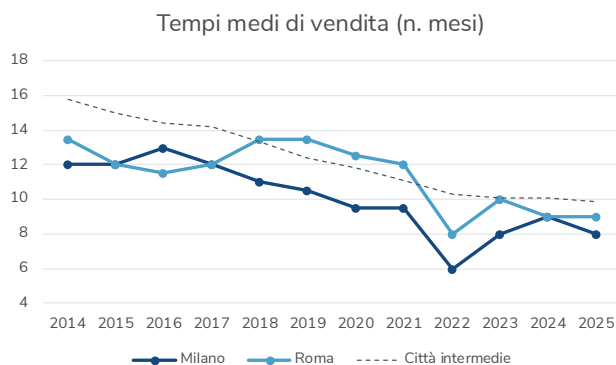
Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Tempi di commercializzazione e sconti

Nel 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 nell'ultimo anno, e l'elevato costo di costruzione, superiore alla media.

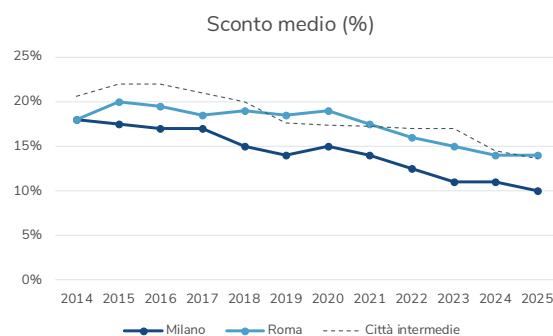
Questo scenario determina sul mercato una riduzione/stabilizzazione dei tempi di vendita e una riduzione di quelli di locazione, oltre a una diminuzione del differenziale tra il prezzo di mercato e quello di acquisto dei beni immobili.

Nel dettaglio, dopo il rialzo del trend dei tempi di vendita registrato a partire dal 2022, si assiste ora ad una leggera riduzione/stabilizzazione del dato che si attesta a una media di circa 10 mesi per le città intermedie e di 9 mesi 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 6 mesi.



Kroll su dati Nomisma

Per quanto riguarda lo sconto medio sul prezzo di compravendita, si osserva un ulteriore restringimento del divario rispetto ai valori richiesti. Nel 2025, nelle città intermedie lo sconto medio continua a diminuire, scendendo sotto la soglia del 14%: il differenziale tra prezzo richiesto ed effettivamente pagato si attesta al 13,7%, in calo di 0,8 punti percentuali rispetto alla fine del 2024. Si riducono anche i divari a Milano (-1%) e nelle grandi città (-0,4%), mentre Roma mantiene livelli stabili.



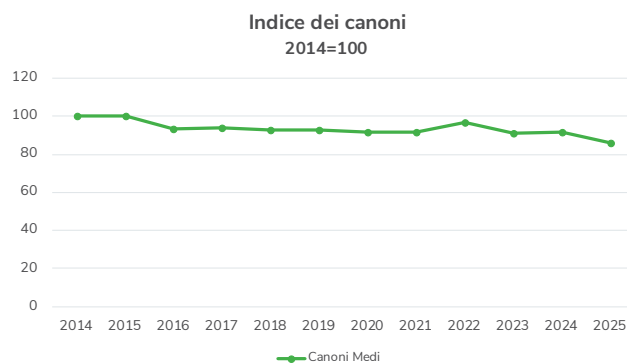
Kroll su dati Nomisma

Canoni e Rendimenti

Nel 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%.



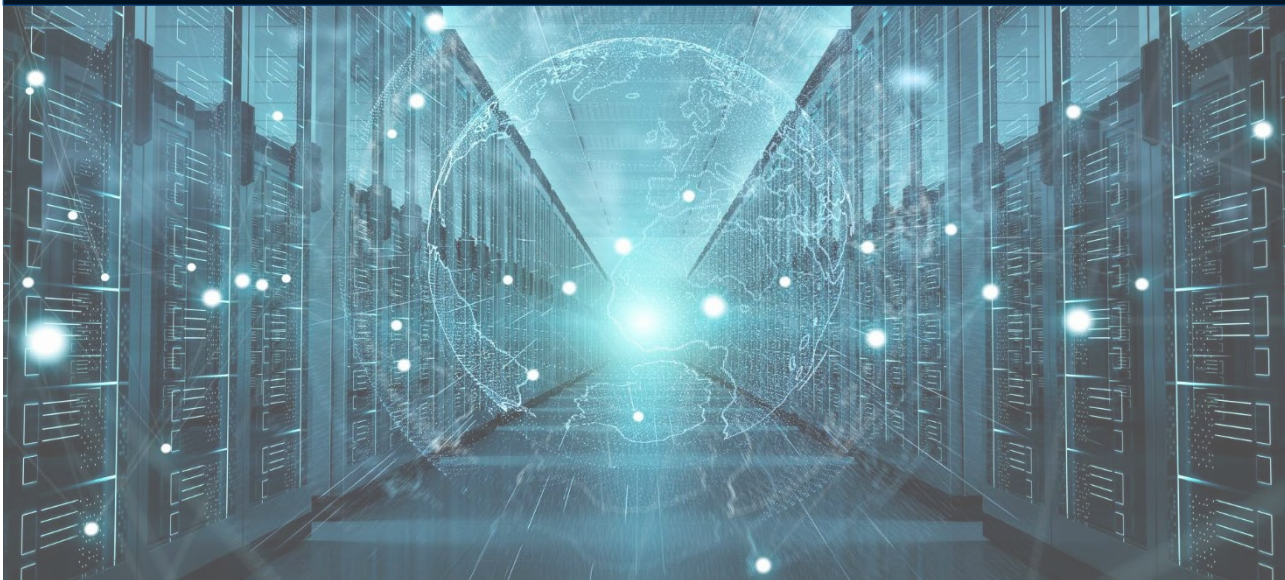
Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Principali Transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Tipologia	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
dic-25		Asset Logistico	Logistico	PN	San Vito al Tagliamento	10,5	IGD SIIQ	n.d.
dic-25		Rome Logistics Hub DC1	Logistico	RM	Fiumicino	54,0	Kryalos, Crossbay	Dekus
dic-25		Arcese Trasporti	Logistico	MI	Basiano	n.d.	AEW Europe	DWS Group
dic-25		San Giovanni Valdarno Logistic	Logistico	AR	San Giovanni Valdarno	n.d.	n.d.	iDEA Group
dic-25	Principal AM ITA Industrial Portfolio 2025		Logistico	varie	varie	85,0	DeA Capital Real Estate, M&G Real Estate	Principal RE Europe
dic-25		Immobili logistici Fondo HEPP It	Logistico	varie	varie	170,0	Colliers Global Investors Italy, Hines	n.d.
nov-25	VGP Industrial Parks Italy		Logistico	varie	varie	97,5	AREIM	VGP Group
nov-25	Logiman ITA Industrial Portfolio 2025		Logistico	varie	varie	127,0	Kryalos, Blackstone	Logiman
nov-25	Kryalos ITA Industrial Portfolio 2025		Logistico	varie	varie	110,0	Hines, Colliers Global Investors Italy	Kryalos
ott-25		Asset Logistico	Logistico	MN	Bigarello	n.d.	n.d.	Barings, Savills IM
set-25		Asset industriale	Industriale	VE	Fossò	n.d.	Principal Real Estate Europe, Theoreim	n.d.
set-25		Asset industriale	Industriale	MI	Corsico	n.d.	Retelit	Marcegaglia
ago-25		Ex sede La Cecosa	Logistico	PV	Casei Gerola	n.d.	Figura 11	Officine Mak
ago-25		Castenodolo DC	Logistico	BS	Castenodolo	n.d.	Aquila Capital	n.d.
lug-25		Terreno per G-Park Gropello Cai	Logistico	PV	Groppello Cairoli	n.d.	GLP	n.d.
lug-25		Amazon MXP3	Logistico	VC	Vercelli	n.d.	Deka Immobilien	AEW Patrimoine
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.d.	Apollo Global RE, Kryalos
apr-25		Futuro Pomezia Logikor	Logistico	RM	Pomezia	n.d.	Kryalos, Logikor (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.	Prelis 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	Eqt Real Estate	Kryalos
gen-25		Area Milano	Data Center	MI	n.d.	n.d.	n.d.	Vittorio Veneto

Kroll 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

Nell'ultimo biennio, 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.

Nel 2024 gli investimenti globali nei data center hanno registrato un incremento del 51% rispetto all'anno precedente, raggiungendo la cifra record di 455 miliardi di dollari. La maggior parte degli investimenti è stata destinata all'espansione dei servizi cloud, con AWS, Microsoft e Google Cloud che stanno investendo decine di miliardi in nuove infrastrutture per soddisfare la crescente domanda di calcolo ad alte prestazioni legata all'intelligenza artificiale.

Il recente World Energy Outlook 2025 dell'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA) evidenzia come lo sviluppo dei data center sia oggi fortemente concentrato a livello geografico: Stati Uniti, Cina ed Europa rappresentano infatti l'82% della capacità globale. Una tendenza destinata a proseguire nel breve periodo, con oltre l'85% delle nuove aggiunte di capacità previsto in queste tre aree. In particolare, in Cina e in Europa i data center contribuiranno tra il 6% e il 10% alla crescita della domanda di elettricità entro il 2030.

Nell'area EMEA, i mercati FLAPD restano i più rilevanti per dimensione operativa, sebbene la loro crescita stia rallentando man mano che maturano. In questa regione, Londra e Dublino hanno già superato la soglia di 1 GW di capacità operativa, mentre Francoforte è attesa raggiungere lo stesso traguardo nei prossimi anni.

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. L'installazione di data center è fondamentale per la crescita italiana e per lo sviluppo delle tecnologie digitali (dal cloud all'Internet of things). Tra il 2023 e il 2024 gli investimenti nel settore hanno raggiunto circa 5 miliardi di euro, e per il biennio successivo (2025-2026) è previsto un ulteriore balzo, con risorse che toccheranno complessivamente i 15 miliardi.

Attualmente il Paese conta 209 data center, concentrati soprattutto nel Nord e nel Centro, per una potenza complessiva superiore ai 500 MW. La sola area metropolitana di Milano registra una potenza richiesta superiore ai 280 MW. Secondo gli ultimi studi di settore, già dal prossimo anno l'avvio di nuovi data center hyperscale dovrebbe incrementare significativamente la capacità installata, con l'obiettivo di raggiungere 1 GW entro il 2028. La maggior parte di questi impianti è connessa alla rete di media e bassa tensione, segno di una dimensione ancora contenuta.

Negli ultimi due anni l'infrastruttura IT nazionale ha registrato una forte accelerazione, trainata dai poli di Milano e Roma. Milano, con 73 data center, e Roma, con 21, rappresentano i principali centri di sviluppo. I dati Terna confermano questa tendenza: le richieste di connessione sono passate da 44 GW a maggio 2025 a 63,7 GW a fine ottobre, con l'80% concentrato nel Nord-Ovest, in particolare in Lombardia e Piemonte. Parallelamente, iniziano a emergere progetti nel Sud Italia: in Puglia è stato avviato il piano Puglia Data Center Valley, che prevede tre campus hyperscale per oltre 2 GW di capacità, con un investimento iniziale di 2 miliardi di euro e primi cantieri attesi entro la fine del 2026.

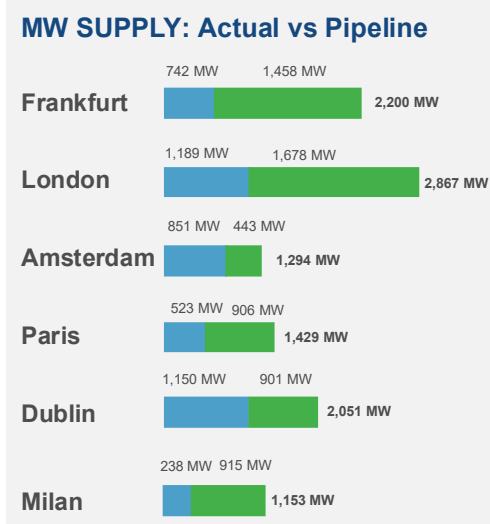
Secondo gli esperti, dei oltre 60 GW in attesa di autorizzazione, meno di 2 GW potrebbero essere effettivamente realizzati entro il 2030 (fenomeno della "saturazione virtuale"), mentre gran parte dei progetti rischia di restare sospesa o rinviata in base all'andamento del mercato.

Il Nord Italia, e in particolare la Lombardia, rappresenta oggi il fulcro dello sviluppo dei data center nel Paese. Milano 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. La città è ormai un centro nevralgico, posizionandosi tra i primi 15 hub europei per capacità installata.

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. Grazie a condizioni climatiche favorevoli e a una buona connettività, il Paese sta emergendo come hub digitale strategico nel Mediterraneo e nei Balcani.



Fonte: Elaborazione Kroll su dati Data Center Map



Fonte: Elaborazione Kroll su dati CW e fonti varie

Per sostenere questa crescita ed evitare problemi di saturazione già riscontrati in altre capitali europee, sarà fondamentale 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.

Criticità

Lo sviluppo dei data center in Italia è accompagnato da diverse criticità, a partire dai consumi energetici e idrici molto elevati e dalla necessità di ridurre l'impatto ambientale attraverso l'uso di fonti rinnovabili e soluzioni di efficienza. A ciò si aggiunge la sfida dell'integrazione con reti elettriche che non sempre riescono a crescere con la stessa rapidità degli impianti. A livello internazionale, i grandi investimenti nel settore si orientano verso la produzione di elettricità da fonte nucleare, un'opzione che in Italia rimane confinata al medio-lungo termine e ostacolata da barriere politiche oggi difficilmente superabili.

Oltre agli aspetti energetici, pesano anche iter autorizzativi complessi e una normativa frammentata che rallentano i progetti rispetto ad altri Paesi europei. Vi è inoltre il rischio di una "bolla" legata alla forte concentrazione di investimenti nell'area di Milano, che accentua gli squilibri territoriali e lascia il Sud meno coinvolto. Infine, la competizione internazionale e i costi energetici più elevati rispetto ad altri mercati impongono un approccio strategico, indispensabile per evitare fenomeni di sovracapacità e per garantire che i data center possano davvero diventare un motore di digitalizzazione e di transizione energetica per il Paese.

Opportunità

In Italia stanno nascendo data center innovativi e sostenibili: a Brescia Qarnot e A2A hanno progettato un impianto che recupera il calore per alimentare il teleriscaldamento di oltre mille abitazioni; a Rozzano Tim Noovle ha adottato una soluzione simile con capacità cinque volte superiori, riscaldando più di cinquemila case; infine, in Trentino il DataMine è stato costruito dentro una miniera sotterranea, sfruttando isolamento e sicurezza naturali del sito.

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.

Novembre 2025

È arrivata dalla Lombardia una Proposta di Legge sui Data Center, pensata per offrire un quadro normativo chiaro e stabile al settore in forte espansione. Il testo coinvolge operatori economici privati, Comuni, Province, la Città Metropolitana di Milano e la stessa Regione, con l'obiettivo di colmare un vuoto legislativo e prevenire possibili contrasti legati alla realizzazione di queste infrastrutture. La PdL intende infatti fornire coordinate certe in attesa di una disciplina nazionale, così da garantire che i nuovi progetti non entrino in conflitto con lo sviluppo urbanistico, la tutela delle aree verdi, l'uso agricolo dei terreni e le esigenze del mondo produttivo. La sensibilità della Lombardia verso il tema è particolarmente alta, anche perché oltre il 60% delle richieste di insediamento di Data Center a livello nazionale riguarda proprio questo territorio.

È in arrivo dal MASE il nuovo 'decreto Energia', che introduce semplificazioni per i datacenter con l'obiettivo di ridurre i tempi di autorizzazione. In Italia, infatti, la lunghezza e la frammentazione delle procedure risultano molto più elevate

rispetto a quelle di altri Paesi europei, sia grandi che medi. Questo ostacola l'interesse degli investitori a realizzare data center sul nostro territorio, rallentando così l'afflusso di capitali e lo sviluppo di infrastrutture strategiche per il Paese. Parallelamente, da oltre un anno è in discussione alla Camera una legge delega bipartisan, di più ampio respiro, volta a definire un quadro organico in questa materia.

Luglio 2025

Il Ministero delle Imprese e del Made in Italy ha pubblicato la “Strategia per l'attrazione in Italia degli investimenti industriali esteri in data center”, un documento che definisce il quadro di riferimento entro cui si collocano gli investimenti nel settore sul territorio nazionale. L'obiettivo è guidare lo sviluppo e la distribuzione delle infrastrutture digitali strategiche, fornendo indirizzi chiari e strumenti utili a favorirne la realizzazione nel modo più efficace possibile.

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
Data Center A2A	Brescia	Brescia	A2A	n.d.	16
Data Center TIM Enterprise	Rozzano	Milano	Noovle	90.000	n.d.

Kroll 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
Segrate	Milano	CyrusOne	n.d.	54
vari	varie	Adriatic DC	n.d.	2
Zibido San Giacomo	Pavia	Amazon	n.d.	n.d.

Kroll su fonti varie

Il mercato commerciale



Il 2025 si è chiuso come un anno di consolidamento per il mercato degli immobili commerciali italiani, durante il quale il settore si è confermato come l'asset class più dinamica, con una crescita superiore alle attese e con un peso strategico rilevante all'interno del portafoglio degli investitori. Il retail, spesso considerato il segmento più esposto alle dinamiche dell'e-commerce e ai cambiamenti nei comportamenti di acquisto, ha dimostrato una sorprendente capacità di adattamento, evolvendo verso modelli omnicanale, che integrano l'esperienza di acquisto fisica con quella digitale, e grazie al ritorno dell'attrattività delle location prime, che ha contribuito a rafforzare il ruolo degli spazi commerciali come hub di relazione e consumo.

Il comparto ha vissuto un anno eccezionale, toccando un record storico di investimenti che si sono attestati tra i 3,3 e i 3,4 miliardi di euro. Questa cifra rappresenta quasi un terzo (29%) del totale degli investimenti nel Real Estate in Italia. Il risultato è stato trainato in particolare da operazioni di grandissime dimensioni, concentrate soprattutto nell'ultimo trimestre (Q4), che hanno incluso almeno tre transazioni singole del valore superiore ai 400 milioni di euro ciascuna, focalizzate su shopping center e portafogli con una forte componente grocery-anchored. Diversamente dal recente passato, circa l'80% degli investimenti retail ha interessato asset Out-of-Town (shopping centre, outlet e retail park) come non accadeva da tempo, con il segmento high street che ha rappresentato circa il 20% dei volumi. Le Location High street Prime come Milano e Roma hanno guidato la domanda di questa tipologia di spazi, con canoni high street rispettivamente fino a 20.000 €/mq/anno e 16.000 €/mq/anno. Le operazioni sono state condotte per il 57% da capitali stranieri che si sono focalizzati soprattutto su investimenti Core e Core+, riguardanti asset prime in location centrali, non tralasciando, però, l'interesse per progetti di riqualificazione e sviluppo, che hanno riguardato il 20% del volume complessivo.

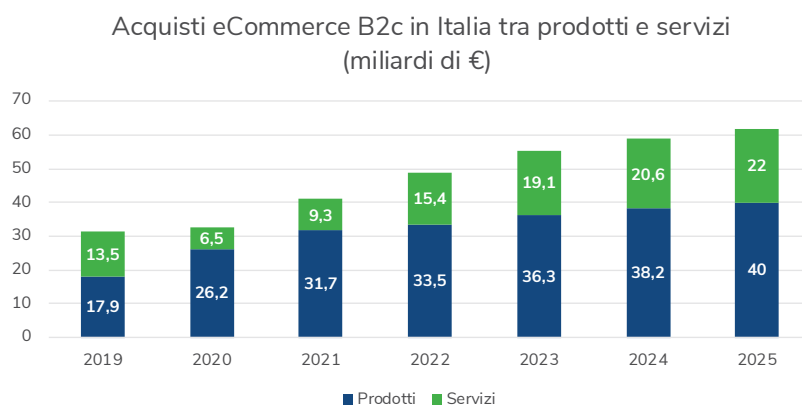
Nel 2025 i consumi delle famiglie italiane sono stati influenzati in modo diretto dall'andamento dell'inflazione, che è rimasta contenuta, con una lieve risalita a fine anno. Secondo l'ISTAT, nel 2025 i prezzi al consumo sono aumentati in media dell'1,5%, in accelerazione rispetto al +1,0% del 2024. A dicembre 2025 i prezzi sono cresciuti dell'1,2% sull'anno, tornando sui livelli di ottobre, riflettendo i rialzi nei comparti legati ai consumi quotidiani e alla mobilità, come i servizi di trasporto (+2,6% tendenziale) e gli Alimentari non lavorati (+2,3%) e gli Alimentari lavorati (+2,6%). L'assenza di pressioni inflazionistiche forti ha portato ad una stabilità della spesa degli Italiani e determinato un aumento selettivo dei consumi concentrato sui comparti primari (alimentari, cura della persona e trasporti), mostrando, invece, più cautela nelle spese voluttuarie a causa delle incertezze e dell'incidenza dei prezzi dei beni di base. Il settore abbigliamento ed elettronica sono stati i settori più penalizzati dall'incertezza economica e dalla prudenza nelle spese discrezionali, che ha portato le famiglie a ridurre gli acquisti "non necessari", non trascurando però la Cura personale/salute e le attività di servizio.

Questi comparti sono stati unici realmente resilienti in quanto considerati quasi essenziali e sostenuti dal ripristino delle abitudini post-pandemia.

E-Commerce

Nel 2025 l'eCommerce B2C italiano ha continuato la sua corsa, confermandosi uno dei motori più dinamici dell'economia digitale nazionale. Gli acquisti online degli italiani sono cresciuti complessivamente del 6%, superando la soglia dei 62 miliardi di euro. Una progressione meno esplosiva rispetto agli anni immediatamente successivi alla pandemia, ma più solida, segno che il mercato sta entrando in una fase di maturazione e consolidamento. Il contributo principale alla crescita arriva sia dai prodotti sia dai servizi, ma con intensità diverse. Gli acquisti online di prodotto hanno superato i 40 miliardi di euro, grazie a un incremento del 6%. All'interno di questa categoria, alcuni comparti si sono distinti in modo particolare: Food & Grocery e Beauty & Pharma crescono più della media, con tassi di circa il 7%, dimostrando che il consumatore italiano continua ad affidarsi al digitale per acquisti ricorrenti o legati al benessere personale. Altri settori, come abbigliamento, informatica ed elettronica, arredamento e home living, sono cresciuti in linea con il mercato, tra il 5% e il 6%, consolidando volumi significativi ma ormai stabilizzati. Fa eccezione il settore Auto e Ricambi, dove la crescita rallenta sensibilmente. Il comparto dei servizi sta vivendo invece una fase di espansione più vivace, crescendo dell'8% e raggiungendo i 22 miliardi di euro. Tra viaggi, ticketing, trasporti e servizi digitali, il consumatore italiano ha confermato un ritorno deciso a esperienze e mobilità.

Un indicatore importante è la quota degli acquisti online sul totale del retail italiano. Nel 2025 l'eCommerce di prodotto è arrivato a rappresentare l'11,2% del mercato complessivo, in aumento di mezzo punto percentuale rispetto all'anno precedente. Non si tratta di un'accelerazione improvvisa, ma del segnale di un progresso costante, che spinge sempre più persone a includere l'online come canale abituale nelle proprie decisioni d'acquisto.



Fonte: Osservatorio eCommerce B2c – Politecnico di Milano

High Street

Nella seconda metà del 2025 il settore high street conferma la sua posizione di asset class più prestigiosa e maggiormente richiesta del retail, trainato da una combinazione di turismo internazionale, posizionamento luxury e scarsità strutturale di spazi di qualità. Le principali high street come Via Montenapoleone a Milano, Via dei Condotti a Roma, Via Tornabuoni a Firenze, Mercerie a Venezia, continuano a mostrare livelli di domanda molto elevati, determinando una competizione serrata tra brand internazionali e investitori core. Milano, nello specifico, registra una vacancy prossima allo 0% nel Quadrilatero, con canoni prime che raggiungono e superano 15.000 €/mq/anno, dimostrandosi i secondi più alti d'Europa dopo Londra. Il capoluogo meneghino rimane un polo di richiamo non solo per i brand consolidati, ma anche per le nuove entrate nel Paese, spesso alla ricerca del primo flagship italiano.

Le ottime performance sono dovute al consolidamento dei flussi turistici verso l'Italia, in particolare provenienti da Stati Uniti, Medio Oriente e Asia, che potranno solo migliorare in concomitanza delle Olimpiadi invernali, che saranno ospitate

ad inizio 2026. Questa tendenza alimenta in modo diretto la domanda di spazi, specialmente nelle città culturali e fashion, nelle quali i marchi globali del lusso competono per superfici limitatissime, spesso accettando condizioni economiche premium pur di assicurarsi visibilità in location iconiche. La forte domanda e l'offerta estremamente limitata portano ad avere tempi di assorbimento rapidissimi, competizione elevata per accaparrarsi spazi superiori ai 200mq, particolarmente rari in questi contesti. Il 2025, tuttavia, non ha portato ad incrementi significativi dei canoni High Street rispetto all'anno precedente, ma ha segnato una stabilità su livelli record. Il Quadrilatero ha visto almeno 25 operazioni tra nuove aperture, relocation e ampliamenti, pari a un rinnovamento del 40% degli store dell'area. A ciò è aggiunta l'evoluzione del retail lifestyle nella zona di Corso Vittorio Emanuele, dove sono sorti nuovi spazi esperienziali a supporto dell'intensa pedonalità.

Tra i rinnovi più rilevanti spicca quello di Saint Laurent, che ha trasferito la propria boutique da Piazza San Babila al civico 8 di Via Montenapoleone, all'interno del prestigioso Palazzo Cova acquisito nel 2024 per 1,3 miliardi di euro. Il nuovo spazio, uno dei più significativi per dimensioni e impatto architettonico, raggiunge una superficie di 1.320 mq, praticamente il doppio rispetto allo store precedente, configurandosi come uno dei flagship più imponenti dell'intero distretto. Celine ha intrapreso un percorso di rilancio, spostandosi dal civico 10 al nuovo indirizzo di Via Sant'Andrea 25, in una posizione angolare particolarmente strategica. Il marchio francese ha ampliato gli spazi e introdotto un layout più fluido e articolato, pensato per valorizzare in modo più immersivo le collezioni e rafforzare la presenza del marchio lungo uno degli assi più prestigiosi del Quadrilatero. Un altro intervento di rilievo riguarda Valentino, che ha riaperto la sua storica boutique di Via Montenapoleone 20. Dopo un periodo trascorso in una sede temporanea per consentire i lavori di aggiornamento, il marchio è tornato nella sua posizione originaria con uno negozio completamente rinnovato e sviluppato su tre piani. La ristrutturazione degli spazi di Palazzo Taverna, in Montenapoleone ha permesso a Luis Vutton di modificare completamente il concept, ampliandosi ulteriormente e includendo nell'offerta anche l'hospitality e la ristorazione con Dav ristorante e Da Vittorio Caffè. Anche altri importanti brand come Bvlgari, Tiffany e, soprattutto, Fendi hanno provveduto a riposizionarsi, rinnovare e ampliare i loro negozi iconici, integrando l'offerta esperienziale con la ristorazione e altri servizi ad alto valore aggiunto.

Fuori dal quadrilatero Levi's ha inaugurato il suo nuovo flagship store in Italia per 354 mq presso Corso Vittorio Emanuele/Galleria Passarella, diventando una delle aperture più significative al di fuori del Quadrilatero. A Roma la più importante nuova apertura è avvenuta nel cuore del lusso, lungo via Condotti, dove Vacheron Constantin ha inaugurato la sua nuova boutique al civico 29. Un negozio con una superficie di 200 mq su due livelli che rappresenta il più grande negozio della Maison in Italia. The Bridge ha inaugurato la sua prima boutique monomarca a Venezia, in via Mercerie del Capitello, che è uno dei punti più iconici che collega Rialto a Piazza San Marco. La scelta della location sottolinea la volontà del marchio, parte del Gruppo Piquadro, di rafforzare la propria presenza nelle destinazioni a più alto valore simbolico. A Firenze non sono state rilevate nuove aperture nelle sue vie luxury nel corso del 2025, ma è stato realizzato un percorso artistico che coinvolge via de' Tornabuoni, via Strozzi, piazza Strozzi e via dei Pescioni per il rilancio d'immagine di quest'area del centro attraverso installazioni luminose che hanno coinvolto 120 boutique.

Yield – High Street

Il mercato high street continua a mostrare una buona resilienza sul fronte degli affitti, accompagnata da una crescente fiducia degli investitori. Questo si traduce in yield prime tendenzialmente compressi o stabili, tra 3,50% e 4,25% per gli asset di migliore qualità. Dal lato tenant permane un approccio selettivo alle espansioni, con un focus principalmente su flagship store strategici, superfici inferiori ai 200 mq e, all'opposto, spazi oltre i 2.000 mq dedicati a format esperienziali o a forte componente immersiva. Per gli immobili non prime è opportuno considerare una decompressione dei rendimenti compresa tra 50 e 200 bps, oltre a sconti sui canoni nell'ordine del 10-40%, variabili in funzione di location, qualità e profilo di rischio dell'asset.

High Street - Rendimenti Lordi						
Top High Street			Top Cities*		Zone Centrali	Zone Periferiche
Milano	Roma	Venezia	Firenze	Secondary High Street	High Street città secondarie	Negozi di vicinato - Medie Superfici di Vendita
Via Montenapoleone	Via dei Condotti					
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 2025 rappresenta un anno di svolta per il mercato italiano degli immobili commerciali out-of-town, un segmento che comprende centri commerciali, retail park e factory outlet. Dopo la lunga fase di volatilità legata alla crisi energetica, ai cicli inflattivi e alla prudenza dei consumatori nel biennio 2022–2023, il settore ha iniziato a riprendersi già nella prima metà del 2024, ma è stato soprattutto nel secondo semestre del 2025 che il comparto ha manifestato un'accelerazione significativa.

Questo slancio è riconducibile a tre fattori principali: il miglioramento del quadro macroeconomico, la ripresa dei consumi, e la rinnovata fiducia degli investitori, che hanno ricominciato a considerare il retail fisico, in particolare out-of-town, come un asset class competitiva rispetto ad altre tipologie immobiliari. L'Italia si colloca in una posizione particolare nel panorama europeo, grazie ai suoi distretti commerciali maturi, alla stabilità dei flussi turistici e alla capacità dei centri di reinventarsi verso modelli sempre più esperienziali. Il miglioramento generale dei fattori economici si è riflesso direttamente nel settore immobiliare commerciale, facendo registrare nel 2025 uno dei volumi più elevati di investimenti nella storia recente, superando i 3,3 miliardi di euro e segnando il miglior risultato di sempre. Nel quarto trimestre, soprattutto, si è concentrata un'accelerazione straordinaria, con circa 1,4 miliardi investiti, sostenuti da operazioni di grande dimensione su asset regionali e format out-of-town. Il dato più rilevante ha riguardato la composizione degli investimenti che comprendono per l'80% circa immobili out-of-town, confermando l'asset class come la preferita dagli investitori grazie alla combinazione unica di rendimenti più elevati, resilienza dei tenant e dinamiche della domanda più stabili rispetto alle high street.

Nei centri commerciali italiani, è emerso un quadro di sostanziale stabilità nei flussi di visita, con un lieve incremento rispetto all'anno precedente, mentre il turnover registra una lievissima flessione. L'incremento dei flussi è stato sostenuto da un sentiment dei consumatori in netto miglioramento e da una marcata evoluzione verso lo shopping esperienziale. Hanno contribuito a questo scenario anche l'ottimo momento del comparto turistico nelle aree a maggior attrattività e il forte dinamismo della categoria personal care.

Sotto il profilo dell'asset management, la vivacità del mercato locativo è stata evidente. Nei centri gestiti professionalmente, il solo terzo trimestre del 2025 ha fatto registrare una media di sei nuovi opening per struttura. Si tratta di un segnale chiaro dell'interesse che i brand nazionali e internazionali continuano a nutrire per il formato mall. Per quanto riguarda la tenancy mix, la seconda metà dell'anno ha evidenziato una domanda focalizzata su operatori "resilienti". Infatti, sono cresciuti in modo significativo il Food & Beverage, l'intrattenimento e i servizi alla persona. Di contro, il comparto Fashion & Accessories ha mostrato un approccio più cauto, riflettendo la ricerca di value for money da parte del consumatore finale. A livello di space planning, si è notata una preferenza per unità tra i 150 e i 200 mq, che rappresentano le dimensioni ideali per implementare strategie omnicanale e garantire efficienza gestionale. Questo trend è particolarmente visibile nei centri regionali con una catchment area primaria superiore ai 300.000 abitanti, dove i retailer puntano al consolidamento, minimizzando i costi operativi.

I prime rent a livello nazionale si sono attestati intorno ai 1.050 €/mq/anno, segnando un incremento dell'8% su base annua che conferma la solidità degli asset top di gamma. Sul fronte dei rendimenti, il 2025 si è chiuso con la stabilizzazione prevista, con una compressione dei prime yield per gli asset più performanti, mentre per le strutture secondarie, gli investitori hanno mantenuto un approccio prudente, richiedendo un premio al rischio ancora elevato.

L'acquisizione di Oriocenter da parte di Generali Real Estate e Gruppo Percassi, perfezionata il 1° ottobre 2025, per circa 470 milioni di Euro, ha rappresentato una delle operazioni immobiliari più significative dell'anno nel settore dei centri commerciali italiani ed europei. Il centro, il più grande d'Italia, offre 105.000 mq, 300 negozi, 57 ristoranti, un ipermercato, un cinema da 14 sale e oltre 7.000 posti auto, è stato in grado di far registrare quasi 12 milioni di visitatori nel 2024. Percassi continuerà come property manager, mentre Generali assumerà il ruolo di asset manager. L'operazione riflette la rinnovata attrattività degli asset retail prime, in un contesto di investimenti in forte crescita nel 2025.

I retail park si sono confermati come il segmento out-of-town più performante del 2025. Questa vivacità del comparto è riconducibile alla bassa vacancy, alle performance operative e dinamismo del leasing, oltre al spiccato interesse degli investitori istituzionali. Inoltre, i retail park possono vantarsi di tassi di sfritto più contenuti dell'intero settore. Il successo del modello risiede nella flessibilità dei format e in una struttura di costi operativi (service charge) decisamente più competitiva rispetto ai centri commerciali tradizionali. Grazie a superfici modulari e a un tenant mix focalizzato su categorie

resilienti, come l'elettronica di consumo, l'home improvement, lo sport e il value retail, questi spazi sono diventati imprescindibili per i brand che cercano massima visibilità e accessibilità. Tale squilibrio tra domanda e offerta ha spinto nel recente passato la crescita dei canoni di locazione (prime rent) a ritmi superiori rispetto a qualsiasi altra tipologia retail.

Con la progressiva stabilizzazione dei consumi osservata nella seconda metà del 2025, i parchi commerciali hanno registrato, inoltre, un incremento solido del fatturato, trainato da un'affluenza costante di nuclei familiari e consumatori price-sensitive. Sul fronte del leasing, la scarsità di strutture e spazi disponibili in molte regioni italiane ha invertito i rapporti di forza: a differenza degli enclosed mall, dove lo sviluppo è più statico, nei retail park si assiste a una pipeline attiva di estensioni e nuovi progetti greenfield per assecondare la forte richiesta dei retailer. Sotto il profilo dell'investment market, i capitali internazionali hanno guardato con crescente favore a questa asset class, premiandone la stabilità dei flussi di cassa e la resilienza ai picchi inflattivi. Le metriche di rendimento si sono confermate tra le più interessanti del settore; non a caso, il volume delle transazioni registrato tra il Q3 e il Q4 2025 si è concentrato proprio su questa tipologia di asset, con un inedito dinamismo nelle regioni del Centro e Sud Italia.

I Factory Outlet Centre (FOC) sono stati uno dei modelli più brillanti del panorama retail durante tutto l'anno appena concluso. La combinazione tra flussi turistici e la ricerca di value for money ha trasformato questi asset in veri e propri motori di crescita. Sotto il profilo delle performance commerciali, gli outlet hanno mostrato una progressione costante dei volumi di vendita: dopo un solido +5% nel primo semestre del 2025, i turnover hanno accelerato ulteriormente tra l'estate e l'autunno. Un driver fondamentale è stato il Tax Free, con tassi di crescita decisamente superiori alla media del mercato retail. Emblematico il caso di Scalo Milano, che ha registrato un incremento del Tax Free spending del 66% su base annua, consolidato poi nei mesi successivi grazie a una forte componente di turisti extra-UE e a strategie di customer loyalty multicanale. Sul fronte delle Capital Expenditure (CapEx), il secondo semestre del 2025 è stato caratterizzato da importanti interventi di riqualificazione e ampliamento.

Il settore che è stato protagonista di una delle operazioni finanziarie più rilevanti dell'anno, vale a dire la cessione da parte di Blackstone dei FOC di Palmanova, Valdichiana e Franciacorta, passati al gruppo composto da Cale Street, LLP e Frey per circa 410 milioni di euro. Parallelamente a questa grande transazione, i principali player del mercato hanno intrapreso percorsi di rinnovamento strategico. McArthurGlen ha puntato sul potenziamento dei suoi poli d'eccellenza come Serravalle, Noventa di Piave, Castel Romano e La Reggia, attraverso piani di restyling focalizzati sull'area Food & Beverage e su servizi sempre più esclusivi. Al contempo, operatori come Neinver e ROS Retail Outlet Shopping hanno evoluto il concetto stesso di outlet: grazie a strategie di asset management innovative, hanno integrato shopping, intrattenimento e valorizzazione della cultura locale. L'obiettivo comune è la trasformazione del punto vendita da semplice destinazione d'acquisto a un vero e proprio polo di hospitality e tempo libero, capace di offrire un'esperienza completa al visitatore.

Yield - Centri commerciali, Retail Park e FOC

Sulla base dei dati analizzati da Kroll inerenti alle specifiche asset class retail i rendimenti sono rimasti stabili nel 2025. C'è un cauto ottimismo per il 2026 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.

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 sette aperture previste nel triennio 2025–2028, distribuite tra grandi città, aree metropolitane e contesti in forte espansione. Il 2026 si configura come un anno di particolare vivacità, con cinque nuovi centri commerciali destinati a ridefinire l'offerta retail nelle rispettive aree di riferimento:

1. Distretto Telematico – Genova (2026)

Un progetto emblematico per la rigenerazione urbana ligure, sviluppato nell'area del Waterfront di Levante e firmato dallo studio di Renzo Piano. Il Distretto Telematico (o Waterfront Mall) si inserisce in un intervento complessivo da 350 milioni di euro, di cui circa 100 milioni dedicati al retail. La componente commerciale è distribuita su tre livelli, per una superficie lorda affittabile di circa 28.000 mq, e ospiterà un mix articolato di attività: 121 negozi, 19 bar e ristoranti, un maxi-supermercato, 3 medie superfici, 3 unità leisure, 674 posti auto interrati. L'area di intervento complessiva raggiunge i 50.000 mq, mentre una parte dell'ex Palasport ospiterà un'arena sportiva da 5.000 mq e fino a 5.000 posti. Il bacino di utenza stimato è di 3,4 milioni di persone, con oltre 2,5 milioni di turisti annui. La posizione, tra mare, fiera e marina, lo rende uno dei progetti multifunzionali più significativi d'Italia.

2. Fass Shopping Centre – Elmas (Cagliari) (2026)

Il più grande centro commerciale della Sardegna, sviluppato nell'area ex F.A.S. su un lotto bonificato da 350.000 mq. L'apertura è prevista per marzo–aprile 2026. I dati pubblicati confermano un progetto di scala eccezionale: 70.000 mq di superficie commerciale, oltre 40 negozi, 20 bar e ristoranti, 1.800 posti auto, aree fitness e palestre, ampio parco verde con spazi per sport, piste ciclabili e skatepark. Le ancore principali includono: Ikea, Leroy Merlin, Maisons du Monde, Eurospin, Trony, oltre a marchi locali del territorio. La struttura avrà tre ingressi (SS130, sopraelevata per l'aeroporto e collegamento pedonale con tapis roulant verso la stazione ferroviaria). Il bacino potenziale sfiora i 480.000 residenti dell'area metropolitana, con fortissimo apporto turistico dato dalla vicinanza all'Aeroporto Mario Mamei.

3. City Mall – Gallarate (Varese) (2026)

Il progetto Gallarate City Mall recupera l'ex centro commerciale Il Fare, chiuso da oltre 15 anni. È prevista l'apertura nel 2026, dopo una totale riprogettazione da parte di CLHNPL. I dati principali del nuovo complesso: circa 15.000 m² di superficie complessiva, 16 negozi, food court su più livelli, 700 posti auto, una pista indoor di go-kart, elemento distintivo del progetto, spazi retail fino a 1.400 mq (per le unità maggiori). La struttura si articola su 3 piani: 5.000 mq al piano terra, 3.200 mq al primo piano, 7.000 mq nei due piani interrati (tra parcheggi e aree di servizio). Il mall punta a intercettare un'utenza ampia grazie alla vicinanza all'aeroporto di Malpensa e alla forte accessibilità stradale.

4. Galleria Porta Vittoria – Milano (2026)

Parte integrante della più ampia riqualificazione del nuovo quartiere Porta Vittoria, un mixed-use district da 139.000 mq completato progressivamente tra il 2024 e il 2026. La componente retail della Galleria Porta Vittoria è prevista per: circa 12.000–15.000 mq di GLA dedicati a negozi, servizi e food, circa 40 punti vendita previsti, integrazione con un parco urbano di 30.000 mq (Parco 8 Marzo), connessione con la futura BEIC – Biblioteca Europea di Informazione e Cultura, collegamento diretto con la stazione di Porta Vittoria del passante. Il centro sarà inserito in un contesto ad alta densità residenziale, con migliaia di nuovi abitanti e un mix di uffici, hotel e fitness center che garantiranno traffico costante.

5. Iper Tosano – Brescia (2026)

Il nuovo Iper Tosano sorgerà in via Vallecamonica, con inaugurazione nel 2026. Pur non essendo un centro commerciale completo come gli altri progetti, rappresenta l'ancora primaria di un nuovo polo retail cittadino. Le informazioni disponibili indicano: ipermercato completamente ristrutturato, superficie stimata oltre 6.000 mq per l'area vendita (riferimento agli Iper Tosano analoghi), progetto integrato in un più ampio intervento commerciale locale, circa 100 nuovi posti di lavoro

creati, posizionamento strategico in un nodo ad alta densità abitativa. L'apertura fa parte del piano di espansione del gruppo Tosano, che nel solo 2026 aprirà anche a Cesano Boscone (centro Porte di Milano) e avvierà nuovi cantieri nell'area milanese.

I biennio successivo vedrà l'ingresso di due ulteriori strutture al mercato, entrambe di rilevanza nazionale e con un impatto significativo sul riequilibrio dell'offerta commerciale italiana:

6. Centro Commerciale Messina (2027–2028)

Una delle principali novità del Sud Italia, destinata a colmare una storica assenza di strutture moderne nell'area dello Stretto. Il progetto, situato nella zona di Zafferia–Tremestieri, si configura come un polo regionale di grande scala con caratteristiche pienamente allineate agli standard dei nuovi shopping centre europei. I dati progettuali aggiornati indicano: GLA totale: 34.400 mq, Fino a 95 attività commerciali previste, con una forte componente lifestyle, ristorazione e leisure, Bacino d'utenza: 285.000 residenti raggiungibili in 30 minuti.

7. Milanord – Cinisello Balsamo (2027–2028)

Milanord (noto anche come Milanord2) è uno dei più ambiziosi progetti commerciali europei, con un investimento complessivo stimato di 1 miliardo di euro. Il polo sorgerà tra Cinisello Balsamo e Monza, nell'area Bettola, in un nodo infrastrutturale strategico all'incrocio tra Statale 36, Autostrada A4, il nuovo capolinea M1 (Bettola) e la futura fermata della M5 Lilla. I dati ufficiali del progetto indicano un complesso commerciale di dimensioni eccezionali: GLA retail: 91.300 mq, Sky Plaza: 41.500 mq, la più grande piazza sopraelevata d'Europa, dedicata a sport, eventi, attrazioni stagionali e attività all'aperto, Food & Beverage: 9.100 mq + terrazze panoramiche, Cinema Multiplex: 12.300 mq, Spazi ludici e culturali indoor: 21.500 mq, Fresh Market in stile mercato coperto: 7.800 mq. Oltre 300 negozi, con una capacità potenziale fino a 350 punti vendita, Ampia area ristorazione da 10.000 mq, Cinema, spazi culturali, aree leisure e family entertainment, 2.500 posti auto (previsti nel progetto aggiornato)

Compravendite

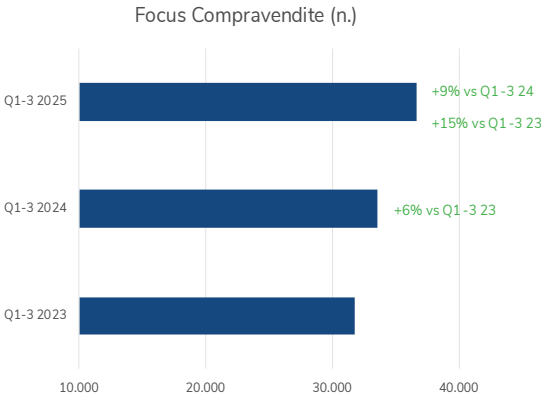
Nel 2024, ultimo dato disponibile su base annua, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione commerciale* è stato pari a circa 48.200 unità, mostrando una variazione del +5,3% in ragione d'anno.

Area	NTN 2024	NTN Q1-3 2025	Var. % NTN Q1-3 2025 vs Q1-3 2024	Quota NTN per area (Q1- 3 2025)
Nord Est	8.908	6.596	8%	18%
Nord Ovest	14.882	11.280	9%	31%
Centro	10.663	8.026	6%	22%
Sud	9.509	7.371	11%	20%
Isole	4.242	3.354	13%	9%
ITALIA	48.203	36.626	9%	100%

Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Il trend positivo ha accelerato, nel periodo gennaio-settembre 2025: in particolare, nel Q1-3 2025, sono state rilevate circa 36.630 transazioni segnando un aumento del +9% rispetto allo stesso periodo del 2024.

Nel dettaglio, il Sud e le Isole insieme hanno intercettato circa il 29% del totale delle transazioni di negozi e hanno registrato rispettivamente variazioni di +11% e +13% rispetto al Q1-3 2024; il Centro ha raccolto circa il 22% del totale delle transazioni totalizzando +6% vs. Q1-3 2024. Il Nord che nel complesso ha assorbito più del 49% delle transazioni rileva per il Nord Est variazioni pari a +8% e per il Nord Ovest 9% rispetto al Q1-3 2024.

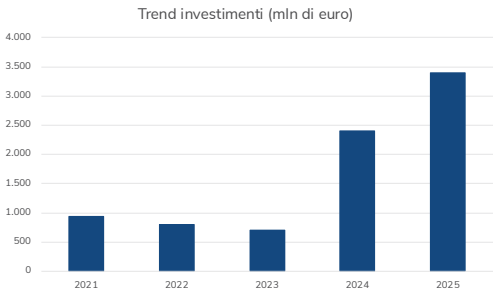


*i dati elaborati fanno riferimento alle NTN aggregate dalla fonte e riferite a Negozi. Laboratori sommate alle NTN di categoria catastale D08

Kroll 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, il 2025 ha registrato la miglior performance storica del comparto con investimenti per circa €3,4 miliardi (+42% YoY). Un impulso decisivo è provenuto dal secondo semestre, durante il quale sono state finalizzate tre operazioni di dimensione superiore ai 400 milioni di euro: la prima riguardante la vendita di Oriocenter, il più grande shopping center italiano, la seconda relativa all'acquisizione da parte di Frey di un portafoglio di outlets e l'ultima relativa alla cessione di Carrefour, uno dei principali operatori della GDO, caratterizzato da un rilevante portafoglio immobiliare sottostante.



Kroll su fonti varie

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

- A dicembre 2025 si è concretizzata un'importante transazione capace di delineare il futuro della grande distribuzione italiana, con il definitivo passaggio di mano dei supermercati Carrefour Italia. Il completamento dell'acquisizione da parte di NewPrinces S.p.A. (società nata dall'evoluzione di Newlat Food) ha segnato l'uscita del colosso francese dal mercato italiano. L'operazione, del valore complessivo di circa 1 miliardo di euro, ha ricevuto il via libera definitivo dalle autorità antitrust europee alla fine del 2025, rendendo NewPrinces uno dei player dominanti nel settore alimentare italiano. L'aspetto più iconico di questa transazione è stata la strategia di rilancio commerciale; infatti, il nuovo proprietario ha deciso di rispolverare lo storico marchio GS, che è tornato (o è iniziato a tornare) progressivamente nei punti vendita su tutto il territorio nazionale. La rete coinvolta è stata vastissima e ha compreso oltre 1.100 negozi, tra ipermercati e punti vendita di prossimità, con una presenza particolarmente capillare nelle regioni del Nord e del Centro.
- Nell'ottobre 2025, Oriocenter è stato al centro di una delle più importanti operazioni immobiliari dell'anno in Italia, con una transazione dal valore record di circa 470 milioni di euro. Il colosso tedesco Commerz Real ha infatti ceduto la proprietà del centro commerciale a una joint venture formata da Generali Real Estate e dal Gruppo Percassi. L'accordo ha visto un ritorno alle origini per l'imprenditore bergamasco Antonio Percassi, che ha acquisito il 50% delle quote riaffermando il legame con la struttura da lui inaugurata nel 1998. L'operazione, supportata finanziariamente da Intesa Sanpaolo, ha riguardato l'intera galleria commerciale, che ospita oltre 300 negozi, e ha incluso anche il passaggio di gestione del vicino NH Hotel. Nonostante il cambio di proprietà, la continuità operativa è rimasta garantita, con il Gruppo Percassi che mantiene il ruolo di Property Manager e Generali quello di Asset Manager, puntando a consolidare il trend di crescita che nel 2025 ha visto un aumento del fatturato del 5%;
- Nel mese di agosto 2025, il fondo statunitense Blackstone ha ceduto tre dei suoi principali asset del circuito Land of Fashion alla società francese Frey (in partnership con Cale Street) per un valore complessivo di 410 milioni di euro. La transazione ha incluso i centri di Franciacorta, Valdichiana e Palmanova, insieme alla stessa società di gestione Land of Fashion. I dati finanziari a supporto dell'operazione hanno evidenziato la solidità del portafoglio ceduto, che al momento del closing generava oltre 360 milioni di euro di vendite annue, ospitando circa 11 milioni di visitatori su una superficie totale di 90.000 mq. Blackstone ha capitalizzato un investimento iniziato oltre dieci anni fa, mentre il gruppo Frey si è consolidato come uno dei principali operatori del retail outdoor in Italia.;
- Leroy Merlin ha finalizzato una rilevante operazione di dismissione immobiliare in Italia, cedendo un portafoglio di 11 asset al fondo gestito da Polis SGR (in collaborazione con LeadCrest Capital Partners). La transazione, del valore complessivo di circa 125 milioni di euro, è stata strutturata con la formula del sale and leaseback: l'azienda ha venduto le mura dei propri punti vendita e magazzini, situati prevalentemente nel Nord Italia, sottoscrivendo contestualmente contratti di locazione a lungo termine per garantirne la continuità operativa.
- 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.

Principali Transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Min di €)	Compratore	Venditore
dic-25	Carrefour ITA Retail Portfolio		varie	varie	420,0	New Princess	Carrefour
dic-25	Oysho		MI	Milano	n.d.	Fabrica Immobiliare Sgr	Bizzi & Partners Development
dic-25	Galleria Borromeo		MI	Peschiera Borromeo	n.d.	Supernova Group	n.d.
dic-25	Cinisello Shopping Center		MI	Cinisello	n.d.	n.d.	Filcasa SpA
ott-25	Palazzo della Borsa F1-2		VE	Venezia	36,0	n.d.	Zaka Investments
ott-25	Orio Center		BG	Orio Al Serio	471,0	Generali RE, Percassi Group	Commerz Real
set-25	Leroy Merlin ITA Retail Portfolio 2025		varie	varie	125,0	Polis Fondi, LeadCrest Capital Partners	Leroy Merlin
set-25	Barimax Retail Park		BA	Bari	18,0	FOCUS Estate Fund	Pradera
ago-25	Blackstone ITA Outlet Portfolio 2025	Palmanova Outlet Village	UD	Aiello del Friuli	105,8	Cale Street Partners LLP, Frey	Blackstone
ago-25	Blackstone ITA Outlet Portfolio 2025	Valdichiana Outlet Village	AR	Foiano della Chiana	146,9	Cale Street Partners LLP, Frey	Blackstone
ago-25	Blackstone ITA Outlet Portfolio 2025	Franciacorta Outlet Village	BS	Rodengo Saiano	157,3	Cale Street Partners LLP, Frey	Blackstone
ago-25	Casetta Mattei Center		RM	Roma	n.d.	Supernova Group	Tristan Capital Partners
lug-25	Carrefour Express		TO	Torino	1,1	Wemo REIM, SCPI Wemo One	n.d.
lug-25	Talenti Village		RM	Roma	30,0	n.d.	ARECneprix
lug-25	La Scaglia		RM	Civitavecchia	15,0	Supernova Group	Partners Group, Kryalos
giu-25	Centro Commerciale Eurosia	²	PR	Parma	25,0	Gallerie Commerciali Bennet S.p.A	n.d.
giu-25	Centro Commerciale Molinetto	²	BS	Molinetto di Mazzano	25,0	Gallerie Commerciali Bennet S.p.A	n.d.
mag-25	Cordusio 2.0	¹	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

¹ asset mixed use (uffici e retail)

² valore complessivo delle 2 operazioni è 50 mln €

Kroll su MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

Conclusioni e scenari evolutivi per il mercato retail

Nel 2025 il comparto retail immobiliare italiano ha segnato un cambio di fase, tornando tra i segmenti più dinamici del mercato. Dopo anni di contrazione, i volumi di investimento sono cresciuti in modo significativo, raggiungendo livelli record e riportando il retail al primo posto per capitali allocati. Questo andamento riflette un miglioramento strutturale del sentiment degli operatori, sostenuto dal rafforzamento dei fondamentali e da una maggiore prevedibilità dei flussi reddituali.

La terza edizione del Retail Property Investments Barometer di EY, sviluppata in collaborazione con il Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali (CNCC), conferma questa dinamica: l'indagine evidenzia un orientamento complessivamente positivo per i prossimi dodici mesi, accompagnato da indicazioni e considerazioni strategiche provenienti dai principali player e stakeholder del settore. Il quadro che emerge è quello di un asset class percepita come nuovamente attrattiva, con aspettative di stabilità o ulteriore crescita nel breve periodo.

Il segnale più rilevante riguarda il recupero di fiducia da parte degli investitori: il 97% degli intervistati ha riportato un sentiment positivo o neutrale sulle performance dei propri asset retail, in netto miglioramento rispetto all'80% rilevato nel 2024. Solo una quota marginale (3%) ha evidenziato risultati negativi, contro il 20% dell'anno precedente. In particolare, il 45% del campione ha registrato performance stabili o in crescita, con incrementi dei ricavi superiori al 5%. Tale dinamica è strettamente connessa all'aumento dei canoni, sostenuto da interventi di riqualificazione e da un riposizionamento del tenant mix, che hanno contribuito a innalzare i livelli di occupancy.

Parallelamente, si osserva un'evoluzione significativa nella composizione della domanda commerciale. Le categorie che stanno esercitando maggiore interesse sono Food & Beverage, Leisure e Health & Beauty, segmenti che riflettono la trasformazione dei luoghi retail in spazi non più esclusivamente dedicati all'acquisto, ma sempre più orientati all'intrattenimento e alla fruizione di esperienze. In quest'ottica, gli operatori indicano una crescente attenzione verso investimenti mirati: il 24% del campione prevede risorse dedicate alla diagnostica, il 17% allo sviluppo di spazi per eventi e il 25% alla creazione di aree di intrattenimento, a conferma di un modello di consumo più ibrido e relazionale.

Dall'analisi dei budget emerge che le allocazioni destinate a soft e hard refurbishment rimarranno sostanzialmente in linea con il 2025, così come gli investimenti legati agli aspetti ESG. Si conferma inoltre il ruolo strategico della digitalizzazione: gli investimenti in tecnologie, strumenti di marketing avanzato e sistemi di analisi dei dati risultano in crescita, con previsioni per il 2026 che, in alcuni casi, superano i 10-20 milioni di euro per singolo operatore.

Sul piano delle strategie di investimento, si evidenzia un orientamento verso prodotti income-generating, con una polarizzazione tra asset core/core+, apprezzati per la stabilità dei flussi e rendimenti single digit, e asset opportunistici con ritorni double digit. In questo contesto, i centri commerciali emergono come un segmento dinamico, destinato a rivestire un ruolo centrale nelle rotazioni di portafoglio del 2026, con una prevalenza di acquisizioni rispetto a dismissioni o approcci attendisti.

Sul fronte creditizio, il sistema bancario mostra segnali di maggiore apertura, pur mantenendo un approccio selettivo e orientato alla prudenza. Le condizioni di finanziamento restano stabili e gli istituti confermano un interesse crescente verso progetti caratterizzati da solidità economico-finanziaria e coerenza con gli obiettivi di sostenibilità.

In prospettiva, il quadro congiunturale del 2026 appare complessivamente favorevole. Permangono tuttavia alcune criticità, in particolare legate al contenimento dei costi operativi, alla necessità di accelerare gli investimenti in efficientamento energetico e alla crescente complessità delle esigenze dei consumatori. La combinazione di performance operative in miglioramento, disponibilità di capitali e progressivo ampliamento delle opportunità di accesso al credito suggerisce che il retail sia posizionato per consolidare il percorso di crescita avviato nel 2025.

In conclusione, emerge con chiarezza che l'asset class preferita dagli investitori è l'high street, seguita da centri commerciali e outlet. Ci si attende un incremento del numero di operazioni, con un interesse particolarmente marcato da parte degli investitori italiani e segnali iniziali di compressione degli yield, soprattutto sugli asset di qualità superiore. La capacità del settore di mantenere questa traiettoria dipenderà dall'efficacia degli investimenti in innovazione, digitalizzazione e qualità degli spazi, elementi ormai imprescindibili per garantire competitività e attrattività nel medio periodo.

Milano, la città in evoluzione



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.

Con l'avvicinarsi delle Olimpiadi Invernali del 2026, Milano sta imprimendo un'accelerazione a diversi interventi di riqualificazione urbana e a nuove opere architettoniche che contribuiranno a trasformare lo skyline cittadino e a migliorare la qualità della vita dei residenti. Questi progetti ambiziosi non solo daranno nuova vitalità ai quartieri storici, ma porteranno alla nascita di distretti innovativi, rafforzando il ruolo di Milano come punto di riferimento internazionale per lo sviluppo urbano contemporaneo.

Nel 2025 Milano si è trovata ad affrontare una fase complessa per il settore edilizio, influenzata da alcune inchieste in corso riguardanti presunte irregolarità urbanistiche. Tali procedimenti hanno contribuito a rallentare l'operatività del comparto e da un quadro normativo in evoluzione, segnato dal mancato avanzamento del decreto "Salva Milano", pensato per facilitare la gestione di diversi interventi e situazioni ancora aperte. L'insieme di questi fattori ha creato un clima di incertezza che ha portato alla sospensione o al rinvio di vari progetti.

Segue una disamina dei principali interventi in atto sul territorio milanese

- **Ex Scalo Farini e Scalo San Cristoforo** – Il progetto di rigenerazione degli ex scali ferroviari è stato aggiudicato nel 2023 dalla 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'intervento riguarda un'area di circa 620.000 m², di cui 450.000 m² destinati a funzioni affittabili. Il masterplan prevede una mixité articolata: 94.000 mq di abitazioni a prezzi calmierati, 110.000 mq di uffici (tra cui il nuovo quartier generale di UniCredit), hotel e spazi commerciali, e 145.000 mq a uso residenziale libero mercato. Il progetto, con completamento previsto entro il 2030, include anche

la riconversione del magazzino storico per ospitare l'Accademia di Brera, con un campus di 20.000 m² e un dormitorio da 3.000 m².

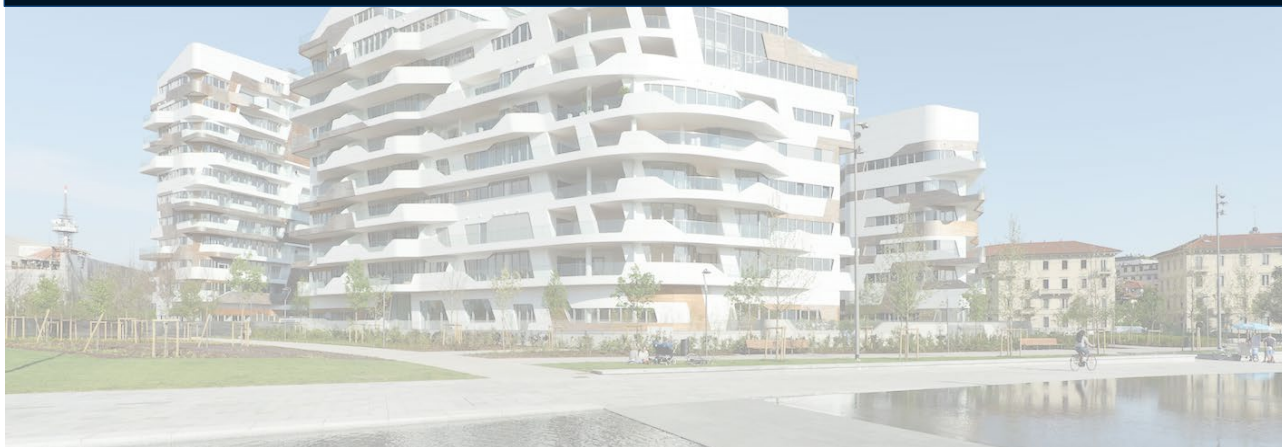
- **Scalo di Porta Romana** – è stato completato il Villaggio Olimpico delle Olimpiadi invernali Milano-Cortina 2026. Al termine delle Olimpiadi, il villaggio verrà convertito in uno studentato da 1.700 posti letto. I 10.000 mq adibiti a servizi per gli atleti verranno trasformati in aree destinate a servizi pubblici. Inoltre, è in fase di costruzione la Torre A2A, detta anche Torre Faro, che fa parte del progetto di riqualificazione dello Scalo.
- **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. Troveremo la nuova sede di Snam, un “Teatro Verde”, e il nuovo Hq di Moncler, nell'area retrostante la scuola internazionale. Il progetto segue le linee guida del programma europeo di ricerca e innovazione Horizon 2020, implementando soluzioni innovative per affrontare le sfide ambientali attuali.
- **MIND (Milano Innovation District)** – Milano Nord Ovest: sorto sull'ex area di Expo 2015, MIND è oggi il più grande distretto italiano dedicato all'innovazione scientifica, tecnologica e sociale. Al suo interno trovano sede l'Ospedale Galeazzi, il centro di ricerca Human Technopole e il nuovo campus dell'Università Statale. Il masterplan comprende inoltre aree commerciali e residenziali, spazi per eventi come il Big Theater e un grande parco pubblico, il Common Ground, dotato di piste ciclabili e specchi d'acqua.
Il distretto si estenderà su 650.000 m², sarà completamente privo di combustibili fossili e alimentato al 100% da energie rinnovabili. Tra gli elementi distintivi figurano il futuro edificio in legno più alto d'Italia e un Mobility Hub con 1.500 posti auto. Il completamento dell'intero progetto è previsto tra il 2026 e il 2027.
- **Cascina Merlata** – UpTown Milano è uno smart district che ospita il più grande lifestyle center della città. Il progetto punta a creare un quartiere sostenibile, caratterizzato da edifici a basso impatto ambientale, ampi spazi verdi e servizi all'avanguardia. All'interno del distretto sorge il Merlata Bloom, il nuovo lifestyle center che ne rappresenta il cuore pulsante. L'intervento ha ottenuto la certificazione GBC Quartieri – livello Gold, la prima in Italia, a testimonianza dell'eccellenza raggiunta in termini di sostenibilità urbana. Il completamento dei lavori è previsto entro l'inizio del 2026.
- **Lambrate Streaming** – il progetto prevede la trasformazione dell'ex scalo ferroviario di Lambrate in un nuovo quartiere verde, con edifici residenziali, servizi e ampi spazi pubblici. Il cuore dell'intervento sarà un parco di 41.000 metri quadrati, arricchito da frutteti, orti urbani e circa 900 alberi. Sono inoltre previste abitazioni a prezzi accessibili e funzioni di quartiere integrate nel verde. Il completamento dei lavori è stimato tra il 2026 e il 2027.
- **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 inizio 2026.
- **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 verrà consegnato nel 2026, con “l’ambizione” di chiudere i lavori prima delle Olimpiadi di Milano-Cortina 2026.
- **Milano Porta Nuova Gioia** – Il progetto di ACPV Architects per “Gioia 20 – I Portali” 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 uffici andranno a coprire gli ultimi due spazi rimasti in questa porzione del Centro Direzionale. Sono stati conclusi i lavori della torre Gioia 20 Est e Gioia 22, mentre i lavori della torre Ovest sono in fase di completamento.
- **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. Si prevede la fine lavori per il 2027.
- **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 Rogoredo - Santa Giulia** – è un progetto urbano di vasta scala (oltre 3,5 miliardi di €) che sta trasformando l’area sud-est di Milano, creando un nuovo quartiere residenziale, commerciale e di servizi, con l’obiettivo di connetterlo al resto della città, con fulcro l’Arena Olimpica (Palatitalia) per le Olimpiadi Invernali Milano-Cortina 2026, nuovi parchi, abitazioni, uno Spark Business District e infrastrutture per la mobilità, completando la riqualificazione di ex aree industriali.
- **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 circa 102 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.
- **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.
- **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



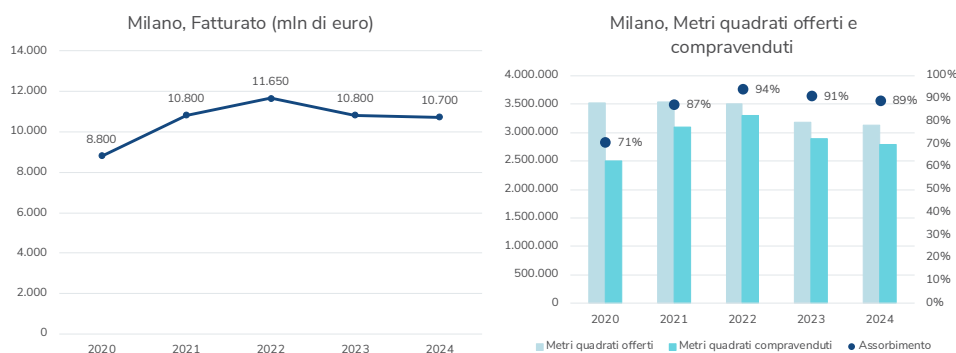
Nella seconda metà del 2025, i prezzi e i canoni delle abitazioni a Milano si confermano nettamente superiori alla media nazionale, a testimonianza della dinamicità e dell'attrattiva del mercato residenziale cittadino. Il ruolo centrale della città nell'economia italiana continua ad alimentare una domanda eterogenea – dai giovani professionisti ai senior – che tuttavia si scontra con una disponibilità limitata di prodotto abitativo adeguato.

Le numerose iniziative di rigenerazione urbana, legate 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 ridurre 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 effetti solo parziali sull'attività complessiva. Anche a fronte 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

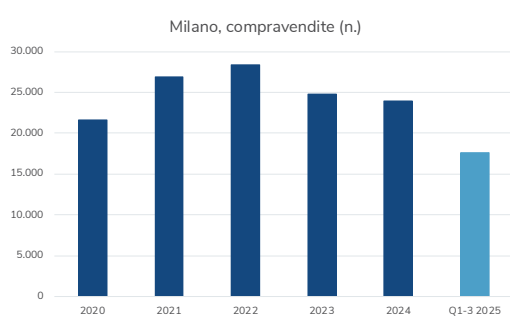
Nel 2024 il fatturato residenziale del comune di Milano ha registrato un volume pari a 10.700 milioni di euro, segnando una variazione del -1% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a 3.140.000 mq, con una variazione rispetto all'anno precedente del -1%, mentre le superfici scambiate 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%).



Kroll su dati Scenari Immobiliari

Compravendite

Nel 2024, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Milano è stato pari a circa 23.990 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.

Nel periodo gennaio-settembre 2025 a Milano si sono registrate circa 17.660 NTN residenziali, +8% rispetto allo stesso periodo del 2024.

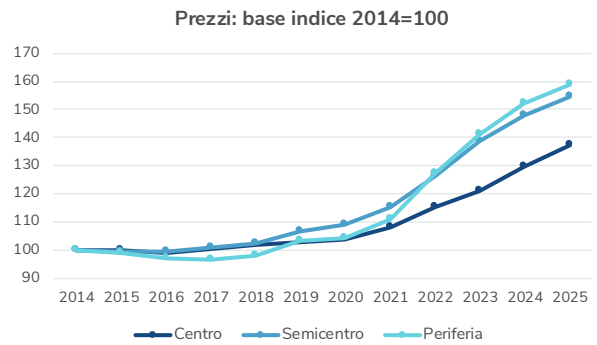
Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Prezzi

Nel 2025, il mercato residenziale di Milano continua a mostrare una forte dinamicità e una crescita diffusa in tutte le aree della città. Negli ultimi undici anni, i prezzi hanno registrato un incremento significativo a partire dal 2018, con un aumento medio del 50%, particolarmente marcato nelle zone semicentrali (+55%) e periferiche (+59%).

Le macroaree centrali hanno evidenziato performance positive: il centro, considerato un investimento sicuro in un contesto di incertezza e volatilità, è sostenuto dal segmento del lusso, che mantiene una domanda elevata. Sempre più acquirenti stranieri mostrano interesse per le abitazioni di prestigio, scegliendo Milano come nuova residenza.

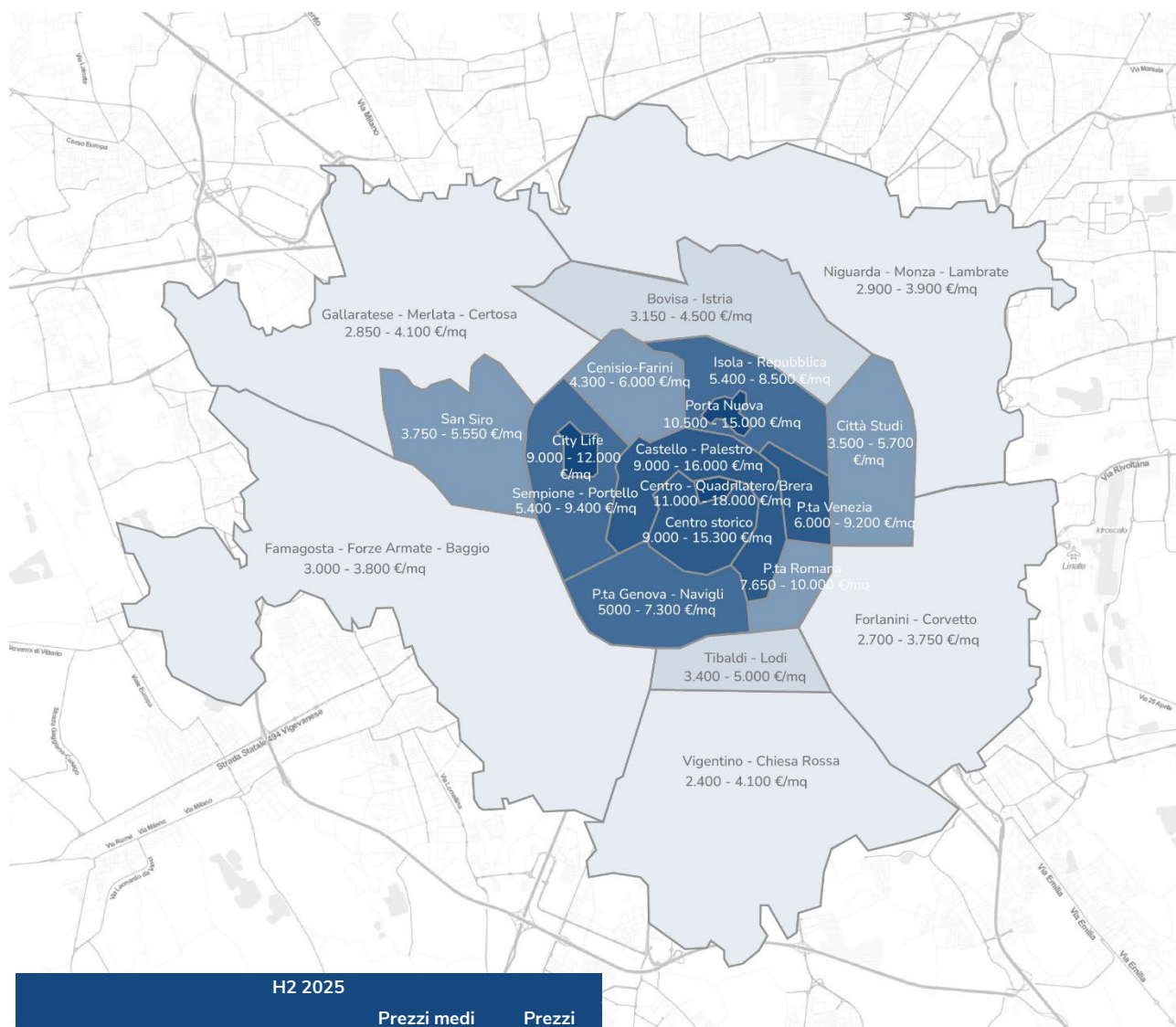
Il semicentro e la periferia continuano ad attrarre domanda, soprattutto lungo le linee metropolitane e in prossimità dei progetti di riqualificazione urbana, che stanno contribuendo a una significativa rivalutazione di queste aree. L'aumento dei prezzi è particolarmente evidente nei quartieri interessati dagli interventi legati alle imminenti Olimpiadi Invernali del 2026.



Elaborazione Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Le zone periferiche hanno registrato crescite superiori alla media, segnalando la forte domanda abitativa nel capoluogo lombardo. L'incremento maggiore si è concentrato nelle aree con valori più bassi, dove i prezzi degli immobili sono aumentati molto più rapidamente rispetto ai redditi di chi cerca casa nelle zone più distanti dal centro.

Per quanto riguarda il comparto delle locazioni, i dati mostrano una fase di stabilizzazione o un lieve calo dopo anni di aumenti record, con una riduzione della domanda e un incremento dell'offerta. Nonostante ciò, Milano resta la città più costosa d'Italia sul fronte degli affitti.



H2 2025		
ZONE	Prezzi medi €/mq	
	min	max
Centro - Quadrilatero / Brera	11.000	18.000
Centro - storico	9.000	15.300
Castello - Palestro	9.000	16.000
Porta Genova - Navigli	5000	7.300
Cenisio - Farini	4.300	6.000
Sempione - Portello	5.400	9.400
Isola - Repubblica	5.400	8.500
Pt. Venezia	6.000	9.200
Pt. Romana	7.650	10.000
Città Studi	3.500	5.700
Tibaldi - Lodi	3.400	5.000
San Siro	3.750	5.550
Bovisa - Istria	3.150	4.500
Gallaratese - Merlata - Certosa	2.850	4.100
Niguarda - Monza - Lambrate	2.900	3.900
Forlanini - Corvetto	2.700	3.750
Vigentino - Chiesa Rossa	2.400	4.100
Famagosta - Forze armate - Baggio	3.000	3.800
Porta Nuova	10.500	15.000
City Life	9.000	12.000

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

Kroll

Principali transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Prov	Città	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
ott-25		Asset Viale Giangaleazzo 3	MI	Milano	33,0	Building SpA	n.d.
set-25		Studentato UnioneZero	MI	Sesto Sangiovanni	~100	Nido Living	Prelios SGR, Hines
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

Kroll su dati MSCI RCA e testate giornalistiche del settore

Il mercato immobiliare terziario della città di Milano

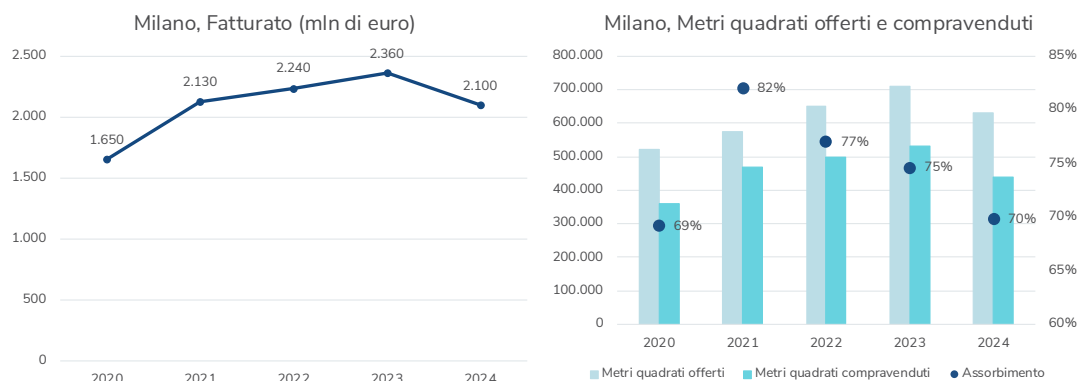


Milano si conferma il principale polo di investimento per il settore uffici in Italia, con una marcata preferenza degli investitori per asset singoli in posizioni centrali e con profilo core. Parallelamente, le operazioni value-add continuano a rappresentare una quota rilevante in termini di numero di transazioni. La concentrazione dell'assorbimento nelle aree del Centro e del CBD, pari a quasi il 50%, testimonia la forte attrattività di queste zone, sostenuta da una domanda crescente di spazi di qualità Grade A. La maturità del mercato sta favorendo una progressiva polarizzazione verso le location prime centrali, dove la persistente scarsità di offerta di immobili di livello Grade A mantiene elevata la pressione sui canoni, spingendo i valori di locazione nel CBD fino a 800 €/mq/anno.

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 400.000 mq di spazi uffici attualmente in costruzione, con consegna prevista entro il 2027: poco meno del 50% riguarda progetti speculativi, circa il 40% sviluppi pre-let, mentre il restante 10% 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%.



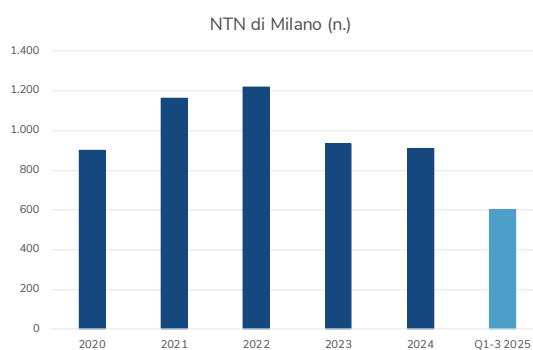
Kroll su dati Scenari Immobiliari

Compravendite

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Milano è stato pari a 912 unità con una variazione del -2% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 55% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2024 risultano inferiori alla media dei 5 anni.

Nel periodo gennaio-settembre 2025, a Milano si sono registrate 601 NTN di uffici, -7% 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 su Agenzia delle Entrate (OMI)

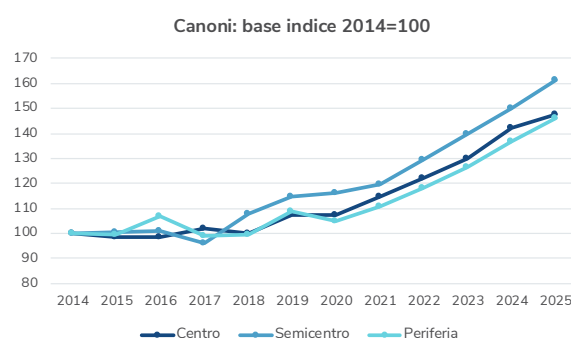
Canoni e rendimenti

Negli ultimi anni, il mercato delle locazioni a Milano ha risentito in tutte le aree degli effetti della crescita inflattiva e delle politiche monetarie restrittive adottate dalle Banche Centrali. Nel secondo semestre del 2025 i canoni medi hanno registrato un moderato incremento, più evidente nelle zone centrali e semicentrali.

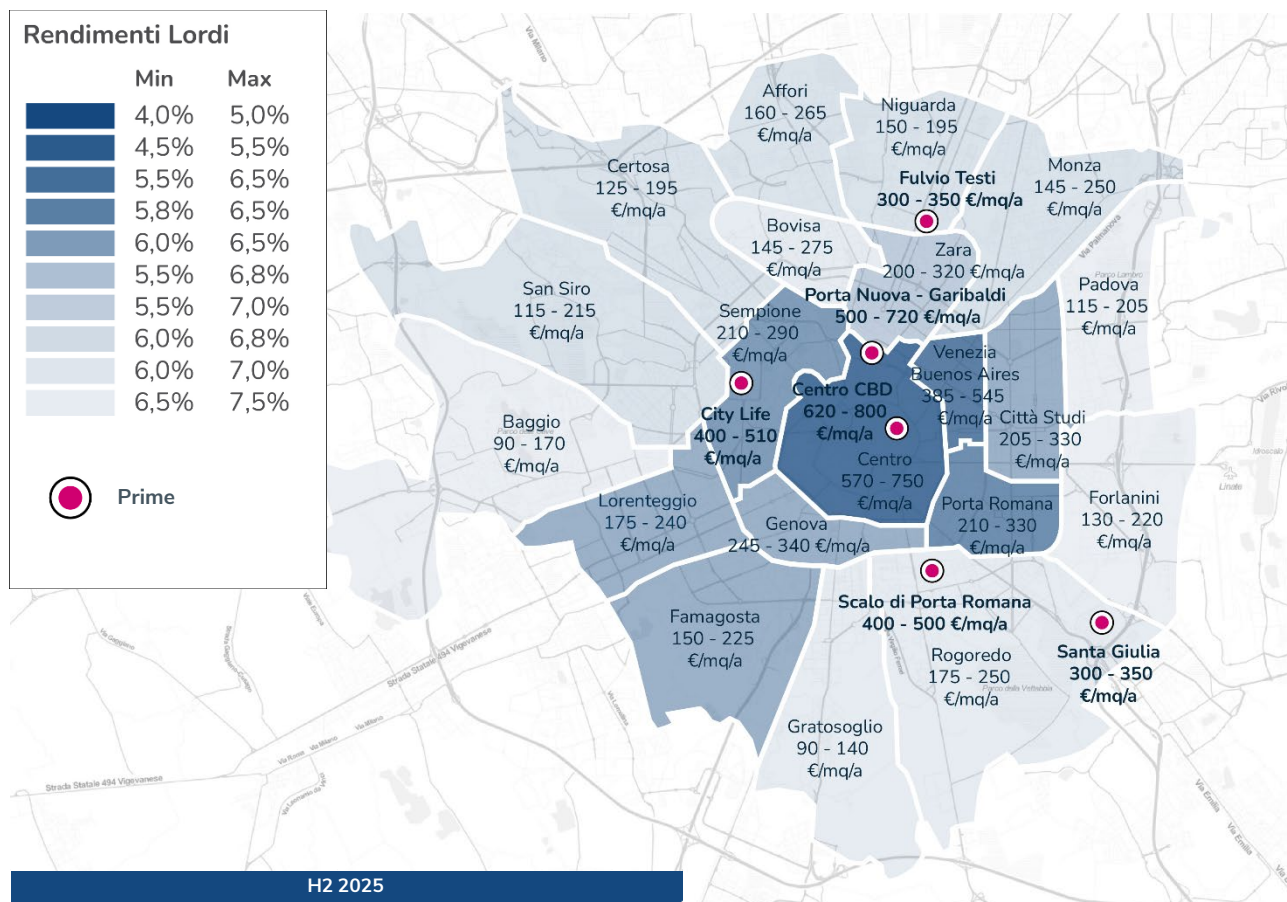
I canoni prime hanno mostrato un lieve rialzo, con prospettive di ulteriore crescita legate alla scarsa disponibilità di immobili di alta qualità. In generale, si osservano aumenti significativi nei valori richiesti per gli immobili di nuova costruzione o riqualificati secondo i più elevati standard prestazionali (Grade A), capaci di rispondere alle esigenze sia dei conduttori sia degli investitori.

Le aree centrali e ben collegate, caratterizzate da spazi di qualità e attenzione alla sostenibilità, risultano sempre più attrattive per l'insediamento di uffici, ampliando il divario rispetto alle zone periferiche, meno competitive.

In questo scenario, i rendimenti si sono stabilizzati su base semestrale, in attesa che la recente politica della BCE – prima di contrazione e poi di stabilizzazione dei tassi di interesse – possa orientare nuove tendenze di mercato.



Elaborazione Kroll su dati
Agenzia delle Entrate (OMI)



H2 2025				
ZONE	Canoni €/mq/a		Gross yield	
	min	max	min	max
Centro	570	750	4,25%	5,00%
Venezia/Buenos Aires	385	545	5,00%	5,80%
Porta Romana	210	330	5,50%	6,50%
Città Studi	205	330	6,00%	6,50%
Genova	245	340	6,00%	6,50%
Sempione	210	290	5,75%	6,45%
Zara	200	320	6,00%	7,10%
Bovisa	145	275	6,50%	7,30%
Padova	115	205	7,00%	7,30%
Forlanini	130	220	6,50%	7,10%
Rogoredo	175	250	6,50%	7,30%
Gratosoglio	90	140	6,00%	7,30%
Famagosta	150	225	6,00%	6,80%
Lorenteggio	175	240	6,00%	6,80%
Baggio	90	170	7,00%	7,30%
San Siro	115	215	6,00%	6,80%
Certosa	125	195	6,00%	6,50%
Affori	160	265	6,00%	6,50%
Niguarda	150	195	6,00%	6,80%
Monza	145	250	6,00%	6,80%

ZONE	Canoni €/mq/a		Gross yield	
	min	max	min	max
Centro CBD	620	800	4,00%	5,00%
Pta Nuova Garibaldi	500	720	4,00%	5,00%
City life	400	510	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

Principali transazioni – 2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Città	Indirizzo	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
dic-25		HQ Moncler	Milano	Scalo di Porta Romana	200,0	Gruppo Valesco	Covivio SA
dic-25		Asset Via Pietro Paleocapa 7	Milano	Via Pietro Paleocapa 7	100,0	Coima SGR	n.d.
dic-25		Asset Via Porrone 6	Milano	Via Porrone 6	84,0	n.d.	Kryalos
nov-25		Asset Via Orobio 3	Milano	Via Orobio 3	66,0	Ludo Due	Prada
nov-25		Palazzo dei Cigni	² Segrate	Via Fratelli Cervi	30,0	Università Vita-Salute San Raffaele	Kryalos
ott-25		Asset viale Jenner 56	Milano	Viale Jenner 56	n.d.	Mapei	n.d.
ott-25		Asset via Sant'andrea 25	Milano	Via Sant'Andrea 25	n.d.	n.d.	InvestiRE SGR SpA
ago-25		Asset Via Bartolomeo Panizza 7	Milano	Via Bartolomeo Panizza 7	n.d.	Greywall Capital Partners	n.d.
lug-25		Asset Via Darwin 20	Milano	Via Darwin 20	n.d.	Kervis SGR	Nuveen Real Estate (UK), Colliers Global Investors Italy
giu-25		Palazzo del Toro	Milano	Piazza San Babila	51,5	FASC Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri	Gruppo Statuto
mag-25		Cordusio 2.0	¹ 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 Mon.	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 SIIQ
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

¹ asset mixed use (uffici e retail)

² asset mixed use (uffici, spazi retail e componente alberghiera)

Kroll su dati MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

Roma, la città che cambia



Roma si conferma una capitale in pieno fermento, spinta da un fitto calendario di manifestazioni di rilievo internazionale. Questi eventi genereranno ricadute socio-economiche significative e influenzeranno profondamente la gestione del territorio, richiedendo interventi sia sulla viabilità sia sulla realizzazione di nuove infrastrutture e edifici dedicati.

Tra le iniziative che hanno attivato i maggiori investimenti spicca il Giubileo 2025, inaugurato dal Papa con l'apertura della Porta Santa il 24 dicembre 2024.

Nel complesso, i fondi destinati alla "Roma del futuro" – tra risorse per il Giubileo, PNRR, finanziamenti europei, partenariati pubblico-privati, contributi statali e comunali – ammontano a circa 14 miliardi di euro. Tali risorse confluiscono nel piano **Next Generation Rome**, che integra anche programmi come il PN Metro 2021-2027, con 149 milioni di euro dedicati a 21 progetti nei settori dell'accoglienza, del sociale e della mobilità.

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 277 progetti dal valore totale di 1,2 miliardi di euro (che generano il doppio di risorse come impatto, con oltre 2,2 miliardi, vista l'attivazione delle risorse parallele almeno pari all'investimento PNRR), 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;
- 21,3 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 238,7 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:
 - Costruzione di nuovi studi e recupero di quelli esistenti, insieme alla realizzazione di nuovi teatri di alto livello con edifici supplementari;
 - 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;
 - Attività per lo sviluppo di infrastrutture (live set di produzione virtuale) sia per uso professionale che didattico attraverso l'e-learning.
- **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.
- **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.

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 stato 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 stato 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 hanno 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. 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, oltre alla copertura del Campo Centrale di tennis al Foro Italico a Roma, sede degli Internazionali d'Italia, 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.

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 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)**
 - 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)**
 - 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 anti violenza; 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)**

- 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.

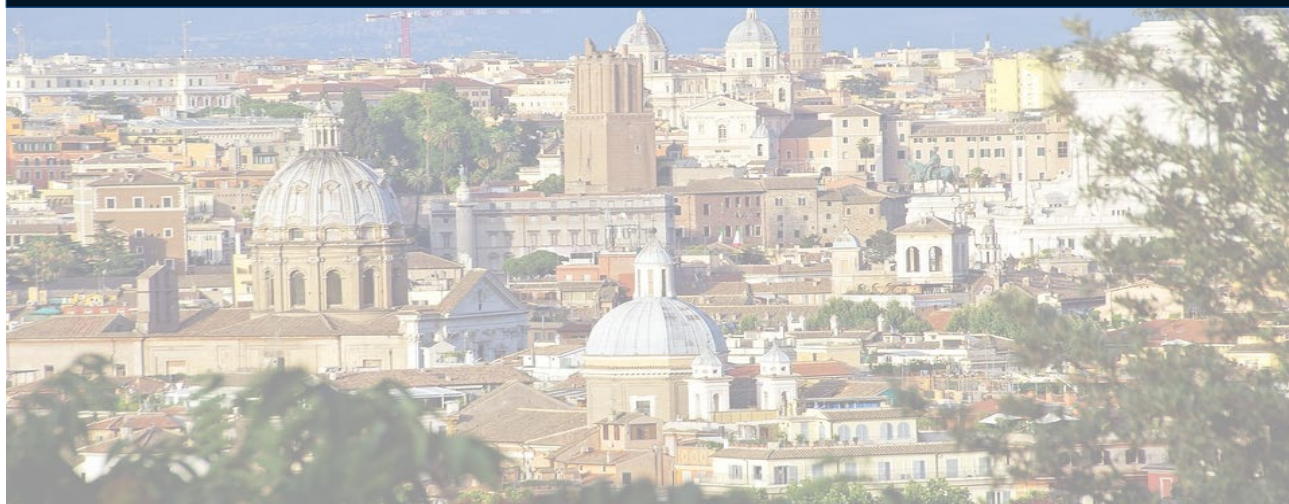
Riqualificazione area Ex Mercati Generali

L'area degli ex Mercati Generali all'Ostiense, che attende una trasformazione da oltre vent'anni, sarà oggetto di una riqualificazione: il Campidoglio ha firmato la convenzione con il fondo Hines, che avrà l'area in concessione per 60 anni. Tre anni saranno necessari per realizzare le opere, il cui avvio è previsto nel 2027.

Il progetto definitivo non è ancora stato presentato, ma esiste un preliminare, frutto di numerose revisioni nel corso del tempo. L'investimento privato ammonta a 380 milioni di euro e punta soprattutto sulla realizzazione di uno studentato per garantire la sostenibilità economica dell'intervento: cinque dei nove ettari complessivi ospiteranno oltre 2.000 posti letto, di cui circa 500 a canone calmierato (pari al 25%), con servizi dedicati allo studio, allo sport e alla vita comunitaria.

Il masterplan prevede inoltre spazi aperti alla cittadinanza: una biblioteca, una mediateca, sale per eventi, coworking, aree sportive e un centro di benessere urbano. Gli altri quattro ettari saranno destinati a piazze e aree verdi, per una superficie pari a otto volte piazza Navona. Nel sottosuolo troveranno posto 2.600 parcheggi.

Il mercato immobiliare residenziale della città di Roma



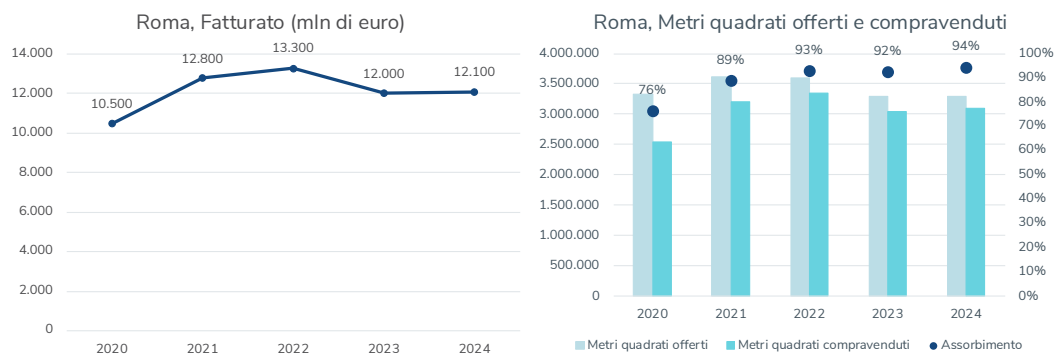
Il mercato residenziale di Roma riflette la natura policentrica della città, con dinamiche diverse a seconda delle aree. Nel Centro Storico, l'offerta si concentra sul segmento di lusso e sul turismo, in un contesto caratterizzato da poche nuove costruzioni e da una domanda crescente – sia da parte di investitori sia di utilizzatori – che si scontra con una disponibilità limitata, mantenendo i prezzi elevati.

Nei nodi urbani prossimi al GRA e nelle aree infrastrutturali strategiche emergono invece nuovi complessi residenziali e progetti di riqualificazione di immobili esistenti, spesso destinati alla locazione a breve e medio termine.

Il Giubileo 2025 ha avuto un impatto rilevante, stimolando la domanda nelle zone direttamente coinvolte dall'evento, come Garbatella-Ostiense (Basilica di San Paolo fuori le Mura) e Appio Latino (Basilica di San Giovanni in Laterano). Qui gli interventi di riqualificazione urbana hanno migliorato la qualità del patrimonio immobiliare e accresciuto 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%).



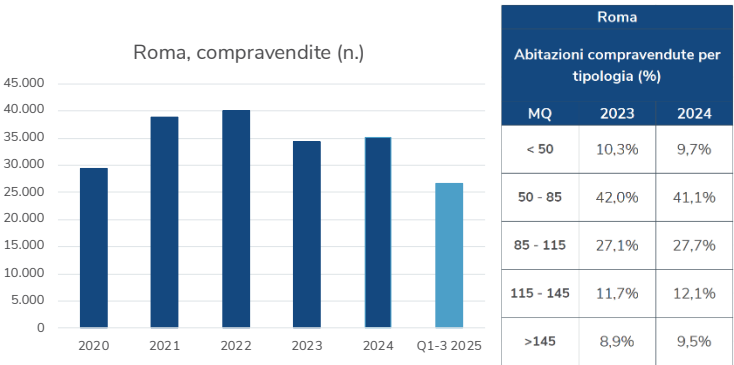
Kroll su dati Scenari Immobiliari

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.

Nel periodo gennaio-settembre 2025 a Roma si sono registrate circa 26.700 NTN residenziali, +7% rispetto allo stesso periodo del 2024.

Nel mercato romano, si nota una 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.



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 su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

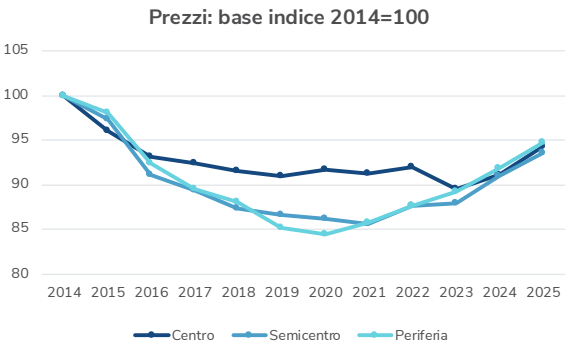
Prezzi

Nell'H2 2025, il mercato immobiliare romano ha mostrato una crescita generalizzata nel segmento residenziale: nel centro storico i prezzi hanno segnato un marcato incremento, confermando la vitalità del segmento di pregio, sostenuto da una domanda solida. Si tratta di un mercato esclusivo, rivolto a un pubblico ristretto, caratterizzato da tempi di vendita più lunghi e da acquisti percepiti come investimenti di prestigio piuttosto che come necessità abitative.

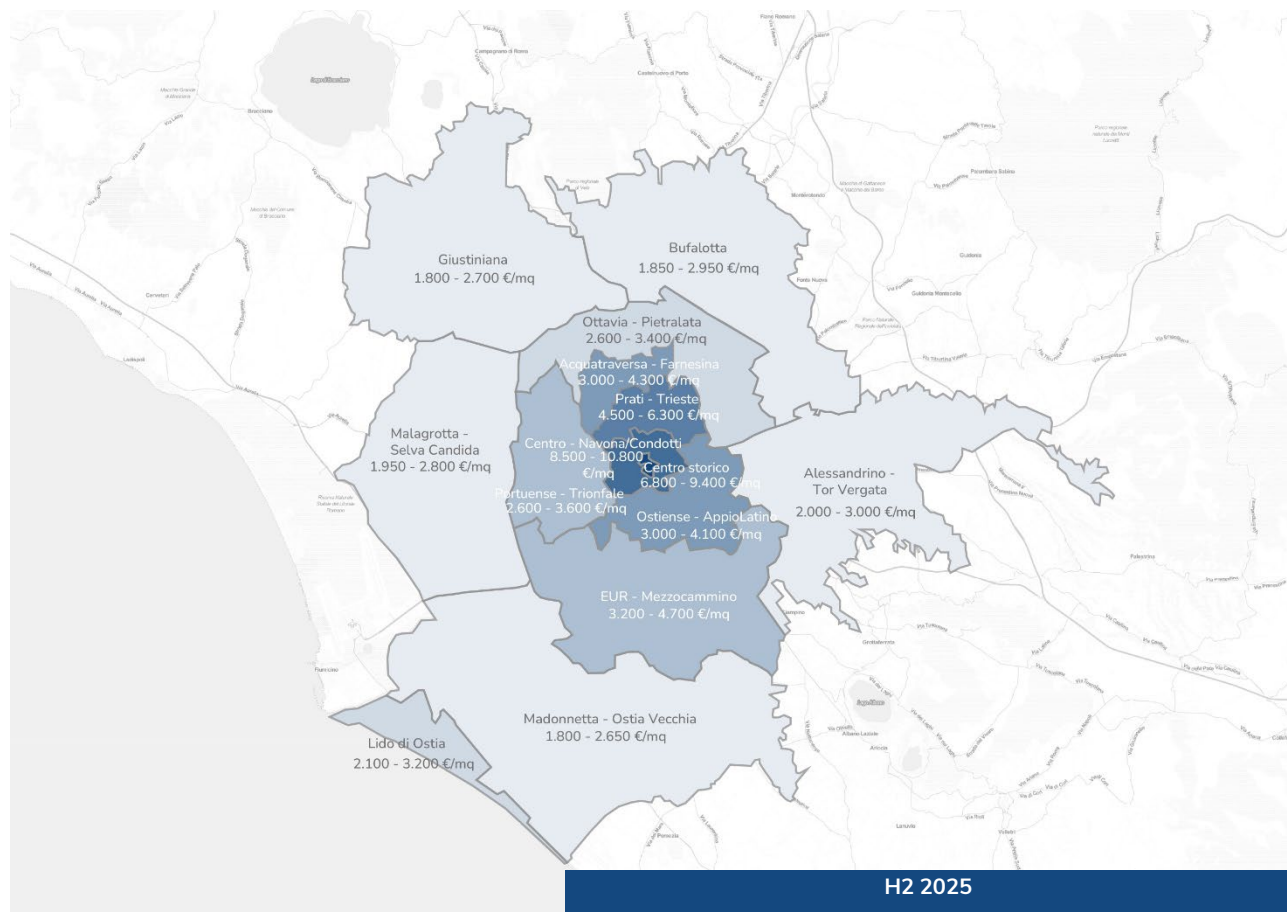
Le zone semicentrali e periferiche hanno mostrato performance positive, intercettando una domanda con budget più contenuti e orientata verso abitazioni di maggiore metratura, spesso dotate di spazi esterni. Queste aree risultano particolarmente attrattive per famiglie e professionisti alla ricerca di soluzioni ben collegate e funzionali, dando vita a un mercato dinamico e con tempi di assorbimento più rapidi rispetto al centro.

In periferia, il mercato appare più variegato e frammentato: valori contenuti consentono a fasce più ampie della popolazione di accedere alla proprietà, sebbene con dinamiche meno brillanti in termini di velocità di assorbimento.

Sul fronte delle locazioni, il 2025 ha evidenziato un generale rialzo dei canoni, pur con un rallentamento della crescita. La spinta deriva da una forte domanda, soprattutto studentesca e lavorativa, e dal graduale ritorno sul mercato residenziale di immobili precedentemente destinati agli affitti brevi, fenomeno accentuato dopo il Giubileo.



Elaborazione Kroll 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

ZONE	H2 2025		Prezzi Prime €/mq
	Prezzi €/mq		
	min	max	
Centro - Navona / Condotti	8.500 - 10.800		12.400
Centro - storico	6.800 - 9.400		10.500
Prati - Trieste	4.500 - 6.300		7.100
Ostiense - Appio Latino	3.000 - 4.100		4.750
Acquatraversa - Farnesina	3.000 - 4.300		5.200
Portuense - Trionfale	2.600 - 3.600		4.800
Ottavia - Pietralata	2.600 - 3.400		3.800
Eur - Mezzocammino	3.200 - 4.700		5.400
Alessandrino - Tor Vergata	2.000 - 3.000		3.200
Madonnetta - Ostia Vecchia	1.800 - 2.650		3.000
Malagrotta - Selva Candida	1.950 - 2.800		3.100
Giustiniana	1.800 - 2.700		2.950
Bufalotta	1.850 - 2.950		3.300
Lido di Ostia	2.100 - 3.200		3.600

Il mercato immobiliare terziario della città di Roma

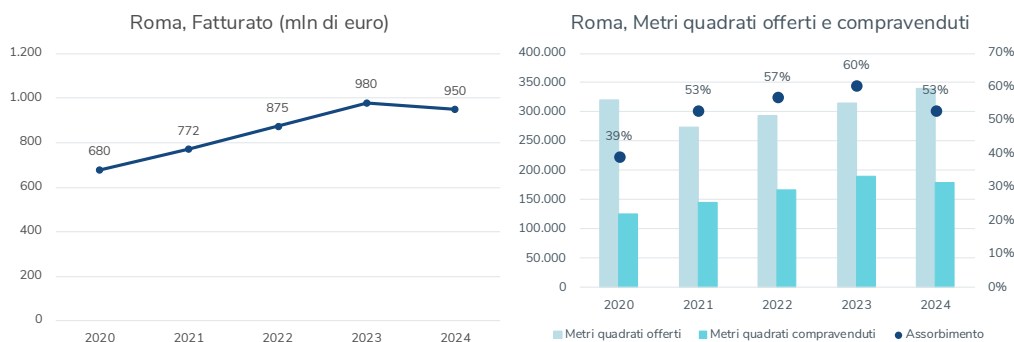


Il mercato degli uffici di Roma mostra dinamiche rilevanti nonostante un assorbimento moderato, con forte concentrazione nell'area EUR e scarsità di spazi qualificati nel CBD e nel centro. La futura disponibilità di superfici Grade A sarà decisiva per liberare il potenziale di domanda oggi insoddisfatto. 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.

Guardando al futuro, si prevede che circa 230.000 mq di patrimonio esistente saranno oggetto di significativi interventi di riqualificazione entro il 2027. Circa il 10% 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%).



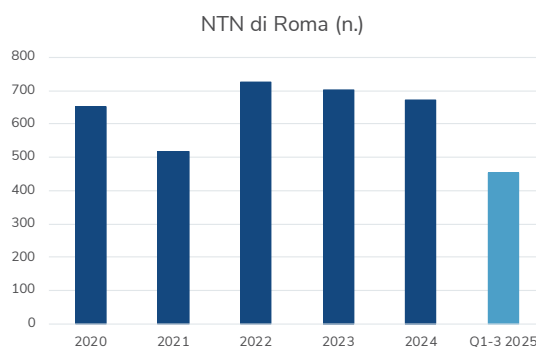
Kroll su dati Scenari Immobiliari

Compravendite

Nel 2024 il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili ad uso terziario/direzionale registrate nel comune di Roma è stato pari a 670 unità con una variazione del -5% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 79% delle NTN dell'intera provincia. Le NTN del 2024 risultano superiori alla media dei 5 anni.

Nel periodo gennaio-settembre 2025, a Roma si sono registrate circa 453 NTN di uffici, -13% 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.



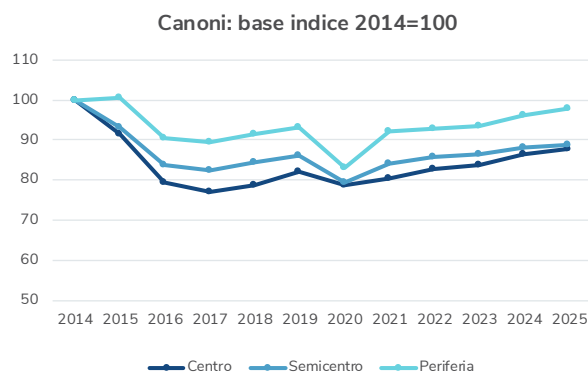
Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Canoni e rendimenti

A partire dal 2022, il mercato delle locazioni di Roma ha registrato segnali di crescita, recependo in parte gli effetti dell'inflazione crescente. Nell'H2 2025 i canoni medi continuano a mostrare un incremento, in particolare nelle zone centrali. Nelle zone e per gli immobili prime del centro storico, la crescita dei canoni è stata diversamente rilevante anche in ragione di una domanda significativa di spazi di rappresentanza e della carenza di prodotto.

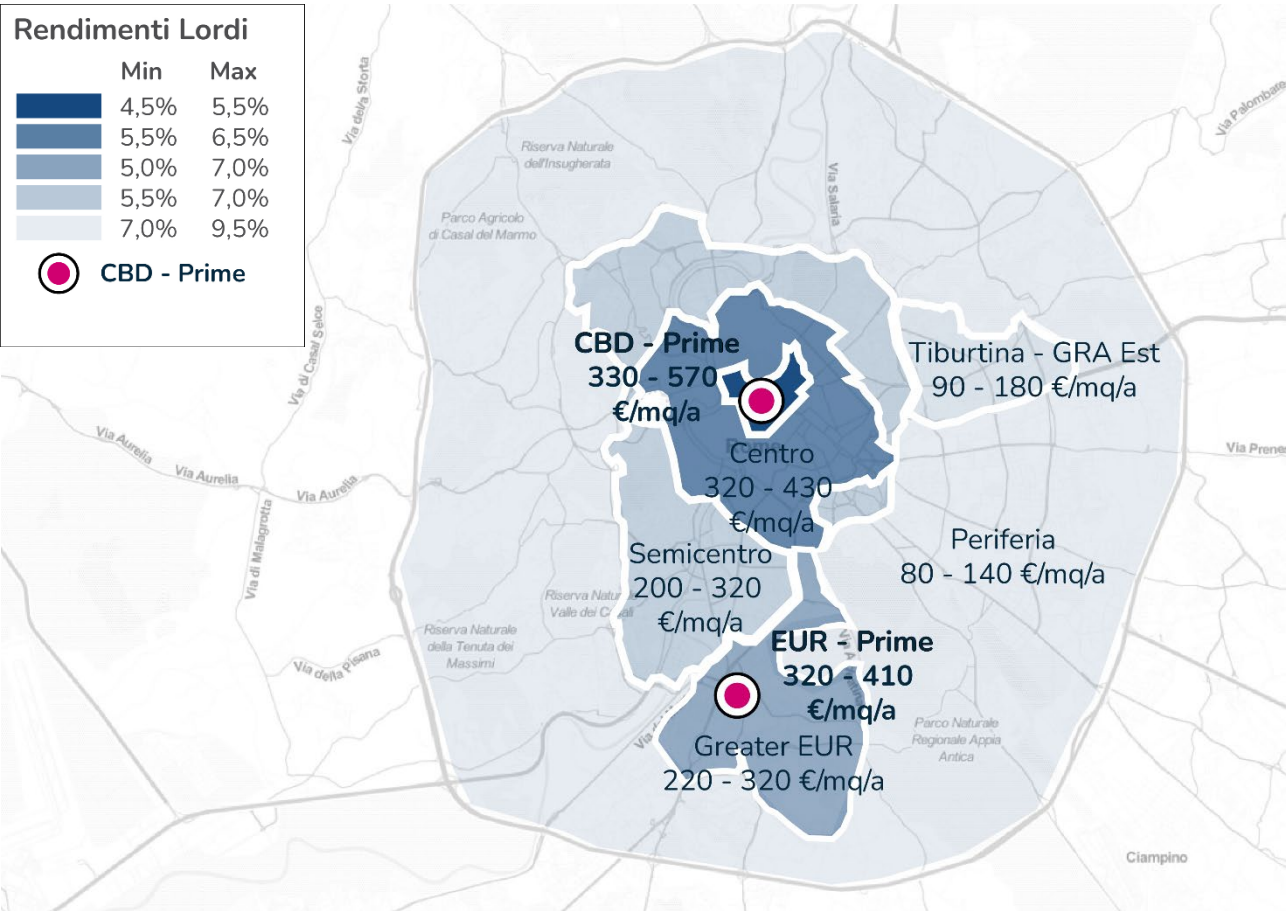
Gli immobili di alta rappresentanza o sottoposti a interventi di completa riqualificazione in zone centrali, e conformi ai più alti standard prestazionali, risultano particolarmente attrattivi per i potenziali locatari, con canoni di locazione richiesti sensibilmente superiori rispetto alla media della zona in cui si trovano. Di minore attrattività sono le zone semicentrali e periferiche.

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



I dati si riferiscono a spazi ordinari, non al mercato prime.

Elaborazione Kroll su dati
Agenzia delle Entrate (OMI)



ZONE	H2 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	320	5,25%	7,25%
Tiburtina - GRA Est	90	180	7,25%	9,25%
Periferia	80	140	7,50%	9,50%

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

Zone Prime	Range H2 2025 Canoni €/mq/a	Gross yield %	
		min	max
Centro CBD	330 - 570	4,50%	5,25%
EUR prime	320 - 410	5,00%	6,25%

Principali transazioni –2025

Data	Portafoglio	Nome immobile	Città	Indirizzo	Valore (Mln di €)	Compratore	Venditore
dic-25		Asset Via del Corso 518	Roma	Via del Corso 518	45,0	MPS	n.d.
ott-25		Asset via di San Basilio 72-78	Roma	Via di San Basilio 72-78	37,0	n.d.	Torre Sgr
giu-25		Ex sede MPS ¹	Roma	Via del Corso 232	123,0	Gruppo Eco Holding, Talia Gestioni Alberghiere	DeA Capital Real Estate Sgr
giu-25		Asset Via Carcani 61	Roma	Via Carcani	32,5	Coima SGR	Kervis SGR
apr-25		Asset Via Colombo 142	Roma	Via Colombo 142	26,0	n.d.	DeA Capital Real Estate SGR
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.

¹ asset che verrà riconvertito a destinazione hospitality e retail luxury

Kroll su dati MSCI RCA e principali testate giornalistiche del settore

Torino in evoluzione: 2025 e oltre



Torino si presenta come una città ricca di sfumature, in cui un sistema infrastrutturale capillare, un patrimonio edilizio storico di grande qualità e una ricca dotazione culturale convivono con un suolo urbano frammentato, in particolare lungo le ex aree ferroviarie e manifatturiere, ed un tessuto imprenditoriale in evoluzione.

La città, articolata in otto circoscrizioni e in una molteplicità di quartieri, sta attraversando una fase di profonda trasformazione: il recupero delle aree industriali dismesse e dei comparti ferroviari – come Aurora, Barriera di Milano, Spina 3 e le Officine Grandi Motori – è oggi al centro di progetti che introducono funzioni miste, nuovi spazi pubblici, studentati e poli culturali, contribuendo a riequilibrare il rapporto tra centro e periferia.

Parallelamente, gli investimenti infrastrutturali sostenuti dal PNRR stanno potenziando mobilità sostenibile, edilizia scolastica ed efficientamento energetico, rafforzando l'attrattività complessiva del territorio. In questo scenario, il mercato residenziale mostra segnali di consolidamento, con compravendite dinamiche e una forte domanda di locazioni alimentata dalla presenza universitaria e dalla ricerca di soluzioni moderne e ben collegate. Torino emerge così come una città in evoluzione, capace di coniugare tradizione urbana, innovazione e nuove centralità.

Piano Regolatore Generale (PRG)

Il Piano Regolatore Generale (PRG) è lo strumento urbanistico che disciplina l'assetto del territorio comunale di Torino. A fine 2025 la Giunta comunale ha approvato il nuovo PRG, il primo aggiornamento dopo trent'anni: il precedente risale infatti al 1995. Il Piano rappresenta il principale mezzo attraverso cui l'amministrazione orienta lo sviluppo urbano, definendo regole, limiti e indirizzi per la crescita della città, sia nelle aree di espansione sia nella trasformazione del tessuto consolidato.

Il nuovo PRG si struttura su due livelli: uno strategico, che delinea visione e obiettivi generali, e uno conformativo, che stabilisce le norme operative per gli interventi. All'aumentare della complessità delle trasformazioni cresce il ruolo della regia pubblica, secondo un principio di responsabilità che chiarisce ruoli, tempi e strumenti.

Il Piano introduce inoltre otto "figure di composizione urbana", pensate per intervenire su aree frammentate o degradate – da Porta Nord a Dora Verde fino alle Nuove Economie – con l'obiettivo di favorire il mix funzionale, rafforzare le connessioni tra ricerca e impresa, promuovere la rigenerazione dei quartieri e ridurre i tempi autorizzativi.

Progetti Infrastrutturali

La Città di Torino sta investendo in modo significativo nello sviluppo di nuove infrastrutture strategiche. Tra queste, il progetto più rilevante è la **Linea 2 della Metropolitana**, una nuova dorsale che collegherà diversi quartieri e poli urbani.

La Linea 2, lunga 27 km e dotata di 32 stazioni, introdurrà una configurazione a “Y” capace di trasformare la mobilità cittadina, migliorando l’accessibilità e l’integrazione tra le principali aree metropolitane. L’avvio dei cantieri è previsto per l’autunno 2026, mentre il completamento dei lavori e l’entrata in esercizio sono programmati per la fine del 2032.

Progetti di rigenerazione urbana completati

Negli ultimi anni Torino ha portato a termine numerosi interventi che hanno contribuito a ridisegnare il volto della città. Tra i più significativi figura lo **Space Park**, l'iconica struttura “a forma di astronave” nelle ex Cartiere Burgo di Niemeyer, recentemente riportata a nuova vita come sede di Argotec, la space company torinese specializzata in micro e nano satelliti.

L'intervento ha riguardato un complesso di 11.000 m² di superfici coperte e 17.000 m² di aree verdi, all'interno di un'area complessiva di quasi 60.000 m². Il nuovo hub tecnologico comprende circa 7.000 m² di spazi produttivi collocati al piano interrato, mentre i livelli fuori terra ospitano uffici – sia open space sia ambienti chiusi – sale riunioni e spazi comuni. Le partizioni vetrate sono state scelte per massimizzare la luminosità naturale e rafforzare l'idea di un ambiente aperto, trasparente e collaborativo.

Segue una disamina dei principali interventi in atto sul territorio torinese

Torino sta attraversando una fase di profonda trasformazione urbana, con numerosi interventi di rigenerazione o riqualificazione, simbolo di una città in movimento:

- **Pedonalizzazione di via Roma:** il progetto mira a creare un grande corridoio pedonale continuo che colleghi Palazzo Reale a Porta Nuova, ridisegnando l'asse centrale della città. L'intervento è finanziato con 12 milioni di euro tramite fondi Pon Metro Plus.
- **Ex Regia Manifattura Tabacchi:** l'area sarà trasformata in un nuovo polo archivistico, culturale e universitario della città, con aule di consultazione, un centro studi, spazi per l'alta formazione e un campus urbano dotato di residenze e servizi per studenti. Il progetto punta a creare un luogo di incontro e socializzazione tra diverse facoltà, mantenendo al tempo stesso un legame con il passato industriale grazie alla presenza degli archivi. Anche gli spazi esterni saranno completamente ridisegnati, con giardini ornamentali e una grande piazza naturale affacciata sul fiume. Le bonifiche sono iniziate nel primo semestre del 2025, sostenute da un finanziamento di 15 milioni di euro dell'Agenzia del Demanio.
- **Aurora e Barriera di Milano:** interventi integrati finanziati con fondi europei (PN Metro Plus) e nazionali, mirati a migliorare spazi pubblici, promuovere arte e creatività contemporanea e potenziare i servizi per i giovani, con l'obiettivo di rendere i quartieri più vivibili e inclusivi. Il piano, dal valore di quasi 26 milioni di euro, prevede nuovi arredi urbani, aree pedonali, una pista ciclabile, la piantumazione di circa 400 alberi e, come intervento simbolo, la “rambla” di corso Palermo: un graffito artistico lungo quasi tre chilometri, da corso Regio Parco a corso Boccherini.
- **Ex Stazione Porta Susa:** lo storico edificio ferroviario è oggetto di un importante intervento di recupero che lo trasformerà in un hotel di lusso denominato Scalo 1856, nome che richiama l'anno di inaugurazione della stazione.
- **Ex grattacielo Rai a Porta Susa – Palazzo Pietro Micca:** icona del modernismo torinese, costruito tra il 1962 e il 1968 e primo grattacielo in acciaio d'Italia, l'edificio di 19 piani è oggi al centro di un progetto di rifunzionalizzazione. La nuova destinazione prevede un uso prevalentemente residenziale, affiancato da uffici e spazi commerciali; è inoltre probabile che gli ultimi due piani vengano convertiti in appartamenti.

- **Cavallerizza Reale – Polo delle Arti:** il complesso è al centro di un importante progetto di rigenerazione urbana promosso dalla Fondazione Compagnia di San Paolo, che lo trasformerà in un nuovo Polo delle Arti. Il ridisegno degli spazi prevede funzioni strategiche: il Cortile dell'Università ospiterà laboratori e residenze temporanee, la Cavallerizza Alfieriana diventerà una sala eventi da 800 posti, le storiche scuderie saranno convertite in aree museali e le Pagliere accoglieranno una serra progettuale, simbolo del dialogo tra passato e futuro. Un ruolo centrale avrà la ristrutturazione dell'Ala del Mosca, destinata a diventare la nuova sede della Fondazione Compagnia di San Paolo, con uffici, sale meeting, spazi di co-working e smart-working, oltre a servizi come bistrot, caffetterie, terrazze panoramiche e un asilo nido. L'obiettivo è restituire alla città un polo innovativo e multifunzionale, in cui cultura, ricerca e socialità si intrecciano valorizzando la memoria storica del complesso.
- **Parco del Valentino:** la riqualificazione interessa un'area complessiva di circa 20 ettari e prevede interventi significativi, tra cui la rimozione di 65mila mq di asfalto, la posa di 36mila mq di pavimentazioni drenanti, la creazione di circa 20mila mq di nuove superfici a prato e la messa a dimora di 555 nuovi alberi. Il progetto è finanziato con fondi PNC complementari al PNRR e gestiti dal Ministero della Cultura. L'intervento rientra in un più ampio progetto di valorizzazione dell'area, che comprende la realizzazione della nuova Biblioteca Civica Centrale all'interno di Torino Esposizioni, la riqualificazione del Teatro Nuovo, il restauro del Borgo Medievale e il ripristino della navigazione turistica sul Po con mezzi full electric. I lavori procedono per lotti, con riaperture graduali che consentono a cittadini e turisti di continuare a vivere il Parco.
- **Borgo Filadelfia – Ex mercato ortofrutticolo:** un appezzamento di terreno di quasi 15mila mq, in passato usato come parcheggio, in disuso da diverso tempo e che si trasformerà in un nuovo isolato residenziale. Il progetto mostra sei nuovi edifici alti e uno basso, con principale destinazione d'uso residenziale, all'interno dei quali vi saranno spazi e residenze per studenti, docenti, ricercatori e anziani, che si prevedono a prezzi bassi e calmierati, tipo social housing.
- **Polo della ricerca e dell'innovazione di Italgas (corso Regina Margherita):** il progetto riguarda un'area complessiva di 44.000 m², di cui circa un terzo destinati a laboratori di ricerca tecnica e digitale. Il complesso includerà inoltre spazi di lavoro e collaborazione, aree per la gestione dei materiali e ambienti dedicati al benessere dei dipendenti, comprese strutture per attività sportive.
- **Parco della Salute, della Ricerca e dell'Innovazione:** un investimento superiore a 400 milioni di euro darà vita a una nuova struttura sanitaria e scientifica di livello internazionale, riqualificando un'ampia area urbana all'interno dell'ex Avio-Oval. Il complesso sarà articolato in quattro poli funzionali tra loro connessi, destinati a sostituire gli attuali ospedali della Città della Salute e della Scienza, ospitare attività di ricerca clinica, pre-clinica e traslazionale, accogliere le funzioni didattiche dei corsi di medicina e delle professioni sanitarie e offrire spazi dedicati al personale.
- **Nuovo ospedale al Parco della Pellerina:** la struttura ospiterà 503 posti letto, 8 sale operatorie, 4 sale ibride e 13 sale diagnostiche, oltre a un moderno pronto soccorso e a un dipartimento materno-infantile. Il progetto prevede anche la piantumazione di 151 nuovi alberi e l'adozione di soluzioni di drenaggio permeabile, così da integrare l'edificio nel paesaggio del Parco della Pellerina e renderlo facilmente accessibile a pedoni e ciclisti. L'avvio del cantiere è previsto entro il 2026, mentre l'entrata in funzione dell'ospedale è programmata per il 2031.
- **Ex Westinghouse (via Borsellino):** l'area, una superficie di circa 40.000 m² di proprietà Esselunga e in stato di abbandono da molti anni, sarà oggetto di una profonda trasformazione. Il progetto prevede la realizzazione di un nuovo supermercato, un centro congressi, un hotel e ampie aree di verde pubblico.
- **Digital Revolution House:** sorgerà un nuovo centro dedicato alla ricerca interdisciplinare e alla formazione avanzata, con un focus specifico su intelligenza artificiale e innovazione digitale. Il progetto coinvolge il Politecnico di Torino, l'AI4I – Istituto Italiano di Intelligenza Artificiale, la Fondazione CRT e diversi partner pubblici e privati, per un investimento complessivo superiore ai 40 milioni di euro. Collocata nell'area della Spina 2, accanto all'Energy Center nella Cittadella Politecnica, la Digital Revolution House si svilupperà su cinque piani fuori terra più un livello interrato.
- **Ex caserma Amione:** grazie a una convenzione tra l'Agenzia del Demanio e il Ministero della Difesa, l'ex complesso militare sarà recuperato e trasformato nella nuova cittadella della pubblica amministrazione in piazza Rivoli.

- **Ex caserma De Sonnaz:** è in partenza un progetto di riqualificazione a destinazione residenziale che restituirà nuovo splendore a Palazzo Scotti, la prestigiosa dimora nobiliare che per anni ha ospitato l'ex bene della Difesa e sede del distretto militare. L'intervento prevede il recupero dell'edificio e la realizzazione di 34 nuove unità abitative.
- **Città dell'Aerospazio (corso Marche):** grande progetto di riqualificazione urbana e industriale interamente dedicato ai settori dell'aeronautica e dello spazio, presentato nel 2021 e sostenuto da Regione Piemonte, Politecnico di Torino, Camera di Commercio e Unione Industriali. L'iniziativa coinvolge i principali player del comparto, insieme a PMI, startup, mondo accademico e centri di ricerca, con l'obiettivo di creare un polo strategico per la competitività internazionale. Leonardo, in collaborazione con il Politecnico, è protagonista sin dalle prime fasi attraverso la realizzazione di laboratori tecnologici congiunti, elementi cardine della nuova "Città". I primi quattro laboratori, con 30 ricercatori, sono operativi da gennaio 2026.
- **Ex Procura di Torino:** l'ex sede della Procura della Repubblica è stata acquisita dal Gruppo Banca Finint e dal Gruppo Savim, avviando un importante intervento di rigenerazione urbana. L'edificio sarà trasformato in un elegante hotel a 4 stelle con 108 camere, area wellness, palestra e un'offerta food & beverage al piano terra, restituendo nuova vita a un immobile storico nel cuore della città.

Focus Residenziale

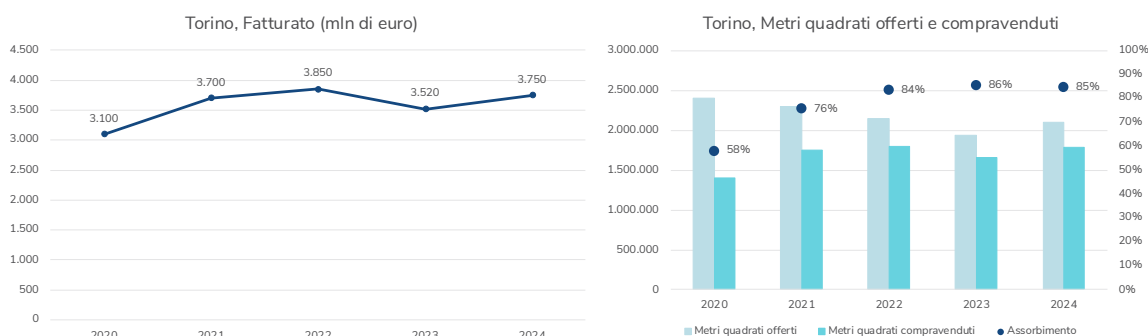
Il mercato residenziale di Torino sta attraversando una fase di dinamismo, con segnali positivi sia nelle compravendite sia nel comparto delle locazioni, con valori che si stanno consolidando grazie a una domanda stabile e a un interesse crescente verso le aree urbane oggetto di trasformazione.

Negli ultimi anni, diversi quartieri hanno registrato una significativa rivalutazione, spinta dai progetti di riqualificazione urbana e dallo sviluppo del settore tecnologico e universitario. Interventi di rigenerazione in zone come Aurora, Barriera di Milano e nelle ex aree industriali stanno ridefinendo l'attrattività di aree un tempo periferiche, ampliando le opportunità per famiglie, giovani professionisti e investitori. Rimane elevata anche la domanda per immobili di fascia alta, concentrata soprattutto nel centro e sulla collina, ma sempre più estesa anche ai quartieri emergenti.

Parallelamente, il mercato degli affitti si conferma molto vivace, sostenuto dalla forte presenza studentesca e dalla crescente richiesta di soluzioni moderne e ben collegate. Nel complesso, Torino si configura come un mercato residenziale in evoluzione, capace di coniugare tradizione urbana e nuovi poli di sviluppo.

Fatturato e take up

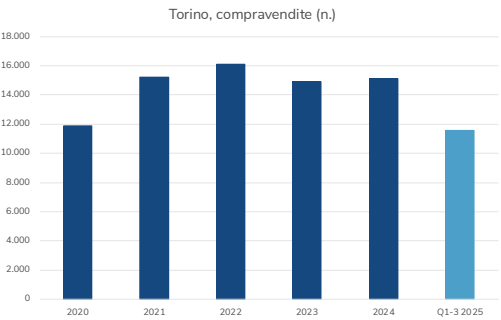
Nel 2024, ultimo dato disponibile, il fatturato residenziale del comune di Torino ha registrato un volume pari a circa 3.750 milioni di euro, segnando una variazione di +15% su base annua. L'offerta di spazi ad uso residenziale ammonta a circa 2.097.000 metri quadrati (mq), con una variazione rispetto all'anno precedente di +8,1%, così come le superfici scambiate si attestano nell'intorno dei 1.782.000 mq (+7,2%). 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 all'85%.



Compravendite

Nel 2024, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) di immobili residenziali registrate nel comune di Torino è stato pari a circa 15.120 unità con una variazione del +2% rispetto all'anno precedente. Il capoluogo assorbe il 44% 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.

Nel periodo gennaio-settembre 2025 a Torino si sono registrate circa 11.590 NTN residenziali, +10% rispetto allo stesso periodo del 2024, confermando una domanda in crescita sia nelle zone centrali sia nei quartieri in fase di riqualificazione.



Torino		
Abitazioni compravendute per tipologia (%)		
MQ	2023	2024
< 50	15,1%	15,2%
50 - 85	48,7%	48,4%
85 - 115	22,4%	21,9%
115 - 145	7,6%	8,4%
>145	6,1%	6,1%

Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

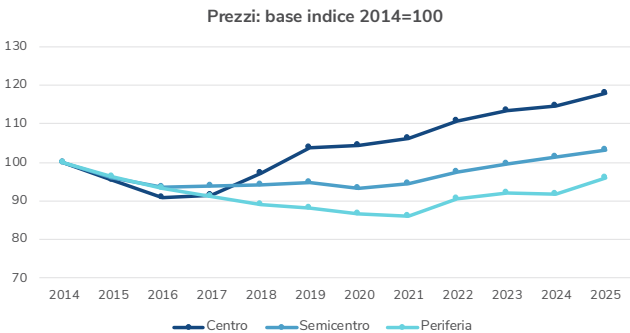
NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

Prezzi

Negli ultimi dieci anni, i prezzi degli immobili residenziali a Torino hanno evidenziato una ripresa moderata. Dopo una fase iniziale di contrazione, che nelle aree periferiche si è protratta fino al 2021, il mercato ha avviato una crescita costante.

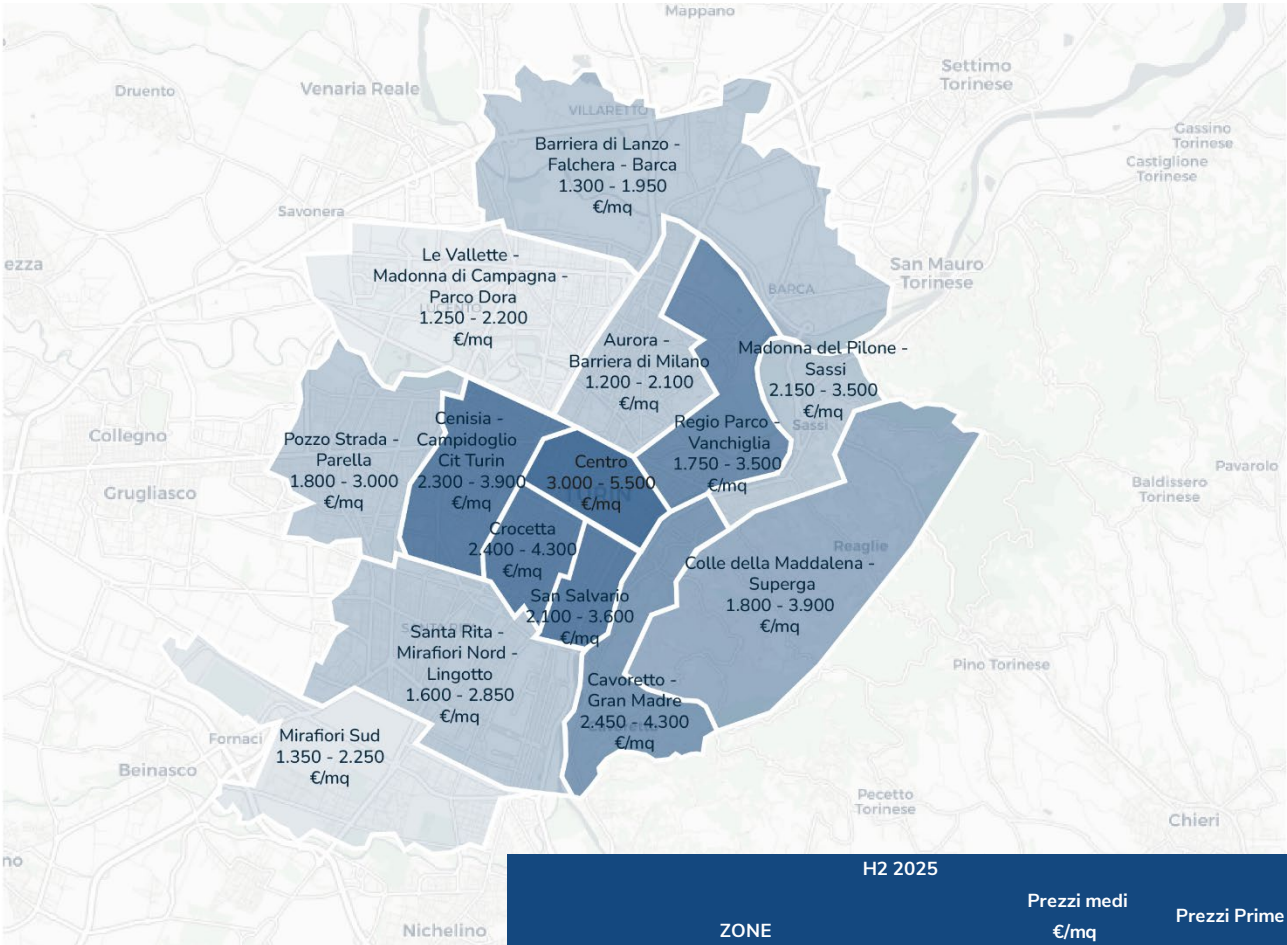
Le zone centrali sono state le prime a invertire il trend già dal 2016, registrando un incremento complessivo del 29% e confermandosi poli di attrazione per famiglie con alta capacità di spesa e investitori patrimoniali.

Le aree semicentrali, stabili fino al 2020, hanno successivamente evidenziato un aumento di circa l'11%, affermandosi come alternativa solida al centro per chi cerca qualità a prezzi più accessibili. Anche le periferie, dopo anni di flessione, hanno avviato un percorso di recupero con incrementi analoghi (+11% vs 2021), sostenuti da interventi di riqualificazione in quartieri come Aurora e Barriera di Milano.



Elaborazione Kroll su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Parallelamente, il mercato delle locazioni vive una fase di forte dinamismo, alimentato dalla crescente domanda degli studenti universitari, particolarmente concentrata nei quartieri di San Salvario, Crocetta e Vanchiglia.



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

Kroll

H2 2025			
ZONE	Prezzi medi €/mq		Prezzi Prime €/mq
	min	max	
Centro	3.000	5.500	6.500
Cavoretto - Gran Madre	2.450	4.300	5.000
Crocetta	2.400	4.300	5.000
Cenisia - Campidoglio - Cit Turin	2.300	3.900	4.200
Madonna del Pilone - Sassi	2.150	3.500	4.400
San Salvario	2.100	3.600	4.100
Colle della Maddalena - Superga	1.800	3.900	4.100
Regio Parco - Vanchiglia	1.750	3.500	3.900
Pozzo Strada - Parella	1.800	3.000	3.500
Santa Rita - Mirafiori Nord - Lingotto	1.600	2.850	3.200
Mirafiori Sud	1.350	2.250	2.500
Le Vallette - Madonna di Campagna - Parco Dora	1.250	2.200	2.400
Aurora - Barriera di Milano	1.200	2.100	2.300
Barriera di Lanzo - Falchera - Barca	1.300	1.950	2.300



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).

I servizi di consulenza in materia di fusioni e acquisizioni, raccolta di capitale e operazioni sul mercato secondario negli Stati Uniti sono forniti da Kroll Securities, LLC (membro FINRA / SIPC). I servizi di consulenza in materia di fusioni e acquisizioni, raccolta di capitale e operazioni sul mercato secondario nel Regno Unito sono forniti da Kroll Securities Ltd. Autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA). I servizi di valutazione in India sono forniti da Kroll Advisory Private Limited (precedentemente, Duff & Phelps India Private Limited) sotto licenza bancaria di categoria 1 rilasciata dal Securities and Exchange Board of India.