



American Chamber of Commerce **in Italy**

Real Estate Market Overview

Andamento mercato
immobiliare Italiano
Giugno 2026





American Chamber of Commerce **in Italy**

Real Estate Market Overview

Andamento mercato
immobiliare Italiano
Giugno 2026

White Paper

Real Estate Investments in Italy - Q1 2026	5
Retail	8
Hospitality	16
Office	19
Living	23
Student Housing	26
Industrial & Logistics	28
Data Center	32
Focus Aeroporti	36
Le Asset Class in breve.....	39

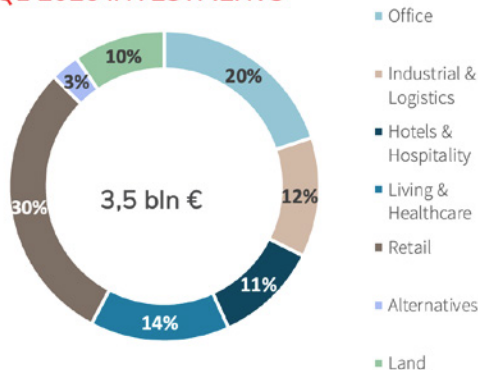
Si ringraziano tutti i partecipanti che, con il loro prezioso contributo, hanno reso possibile la redazione del presente paper. In particolare, si desidera esprimere la propria gratitudine a Riccardo Riboni e Valeria Di Silvestri (Amazon), Marta Spaini (AmLex), Marco Graneris e Adriane Sahm (AON), Alessia Formato (Aecom), Massimo Gaia (Brunswick), Leonardo Spina (Carnelutti), Kelly Russell Catella (Coima Sgr), Joachim Sandberg e Anna Strazza (C&W), Filippo Saba (Flooring Corporation), Benedetto Giustiniani (Generali), Raoul Ravara (HINES), Andrea Tota (Hill), Francesca Fantuzzi (JLL), Paola Ricciardi (Kroll), Francesco Sanna (K&L Gates), Diego Valazza (Lendlease), Luca Baldoni (RSM Studio Tax Legal & Advisory), Francesco Conti (Studio SLVG), Salvatore Greco (Unicredit), Joshua Lawrence (U.S. Commercial Services) e Maurizio Dovigi (U.S. Consulate).

Un particolare ringraziamento va inoltre per i contributi e i dati forniti da Aecom, Aeroporti di Roma, C&W, Hill, JLL, Kroll e da Roberto Zoia (CNCC).

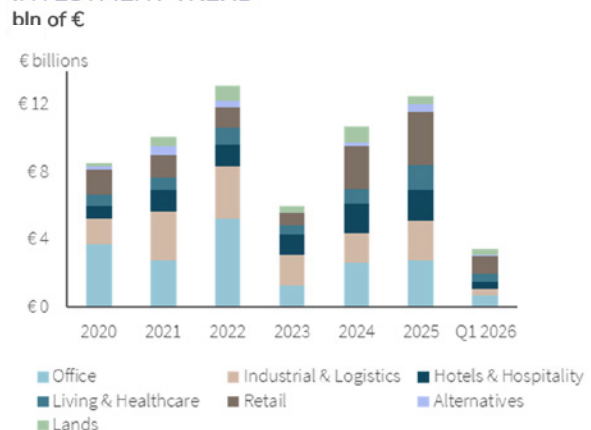
Real Estate Investments in Italy – Q1 2026

Nel primo trimestre 2026 il mercato immobiliare italiano ha mostrato volumi di investimento complessivi pari a 3,5 miliardi di euro, includendo investimenti diretti, acquisizioni di terreni e operazioni di share deal. La performance è risultata in crescita di oltre il 20% rispetto allo stesso periodo del 2025, distinguendosi come migliore primo trimestre degli ultimi cinque anni. Nel corso del Q1 2026 i capitali internazionali hanno rappresentato oltre il 60% dei volumi complessivi, mentre si è confermata la rilevanza della componente di investitori Private Wealth che ha partecipato a circa il 16% delle operazioni. Il retail si conferma il principale settore, con circa €1 miliardo di investimenti, di cui l'80% concentrato in operazioni out of town. L'hôtels & hospitality evidenzia solidità con circa €400 milioni, più €200 milioni da conversioni da altre destinazioni d'uso. Gli uffici hanno mantenuto un risultato stabile, con circa € 700 milioni investiti, di cui oltre un terzo orientato verso strategie value add; Il settore industrial & logistics ha raggiunto €430 milioni, in rallentamento rispetto al primo trimestre 2025, che era stato caratterizzato da grandi operazioni di portafoglio, mentre il Living continua a crescere, guidato da PBSA e Healthcare.

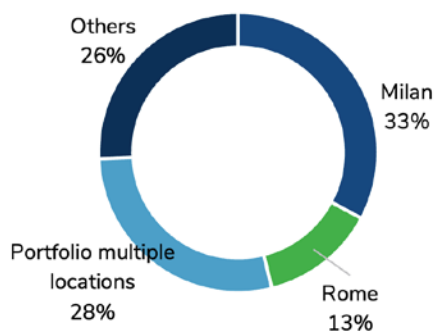
Q1 2026 INVESTMENTS



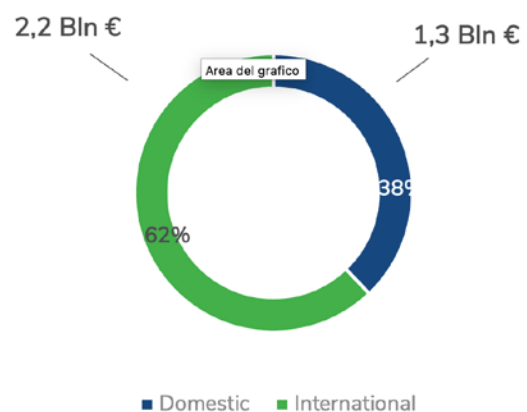
INVESTMENT TREND



Q1 2026 VOLUMES BY GEOGRAPHY



DOMESTIC BUYERS VS FOREIGNERS



Maggiori transazioni d'investimento Q1 2026 (> 100€mln)

PROPERTY NAME	TYPE	BUYER	SELLER	MARKET
Pan Eu Portafoglio - Italy assets Aware Super	Retail	Aware Super	Pimco	Various
Scalo Milano Outlet & More	Retail	VIA Outlet	Gruppo Lonati	North
Palazzo Esedra (Roma) - Piazza della Repubblica 80% Shares	Office	Pimco, Unicredit	Famiglia Ferlini	Centre
Aedifica 80% Cofinimmo	Healthcare	Aedifica	COFINIMMO	Various
Waterfront – Gallery (Genova)	Retail	Realty Income Corporation	Unicredit	North
Amazon Distribution Portfolio	Industrial	Realty Income Corporation	Segro	Various
Portafoglio Regione Sicilia	Office	Regione Sicilia	Fondo Immobiliare Pubblico Regione Siciliana	South
Gran Palladium Sicilia Resort and SPA (Palermo)	Hospitality	Palladium Group Hotel	Azora Capital	South
Via Dante 17 (Milano)	Office	Monge	Italy	North

Source: Cushman & Wakefield Research

Outlook

Nei prossimi mesi il mercato immobiliare italiano presenta prospettive interessanti ma resta esposto a una volatilità elevata, considerato il mutevole contesto economico e geopolitico.

Dopo un avvio d'anno trainato dal Retail e da un significativo contributo dell'Hospitality attraverso operazioni core, value-add e progetti di conversione, si prevede che anche Industrial & Logistics, Multifamily, PBSA, Healthcare e Data Center continueranno a rivestire un ruolo da protagonisti. Anche il settore uffici manterrà il suo posizionamento, sostenuto dai fondamentali positivi lato occupier, in un contesto di crescente peso di operazioni value add.

L'interesse degli investitori si orienta sempre più verso comparti resilienti e in trasformazione, sostenuto dall'afflusso di capitali privati, family office e da una crescente selettività.

In questo scenario sarà fondamentale la capacità di adattare le strategie di investimento, individuando asset sostenibili e resilienti e sfruttando le opportunità nei settori chiave, mantenendo flessibilità e attenzione all'evoluzione dei trend di mercato.

L'attenzione degli investitori non si concentra più soltanto sull'acquisizione dell'asset, ma anche sulla strategia di trasformazione successiva alla compravendita: riconversione funzionale, upgrading energetico, riposizionamento di mercato e revisione del modello operativo rappresentano oggi i principali driver di valorizzazione immobiliare.

L'investimento immobiliare non può più essere interpretato secondo una logica esclusivamente finanziaria, ma viene sempre più valutato come un processo complesso in cui la qualità dell'esecuzione, la prevedibilità dei tempi e la capacità di governare le variabili tecniche assumono un peso pari a fattori tradizionali come la location o il rendimento atteso. In questo scenario, la capacità di ridurre l'incertezza tecnica, anticipare le criticità e gestire la complessità realizzativa diventa un elemento competitivo centrale.

Prime Yield Q1 2026

- *Office Milan: **4.00 %***
- *Logistics net-on-net: **5.30%***
- *Retail HS Milan: **4.00%***
- *Retail Shopping Centre: **6.50%***
- *Multifamily Milan: **4.50%***
- *PBSA Milan: **4.90%***

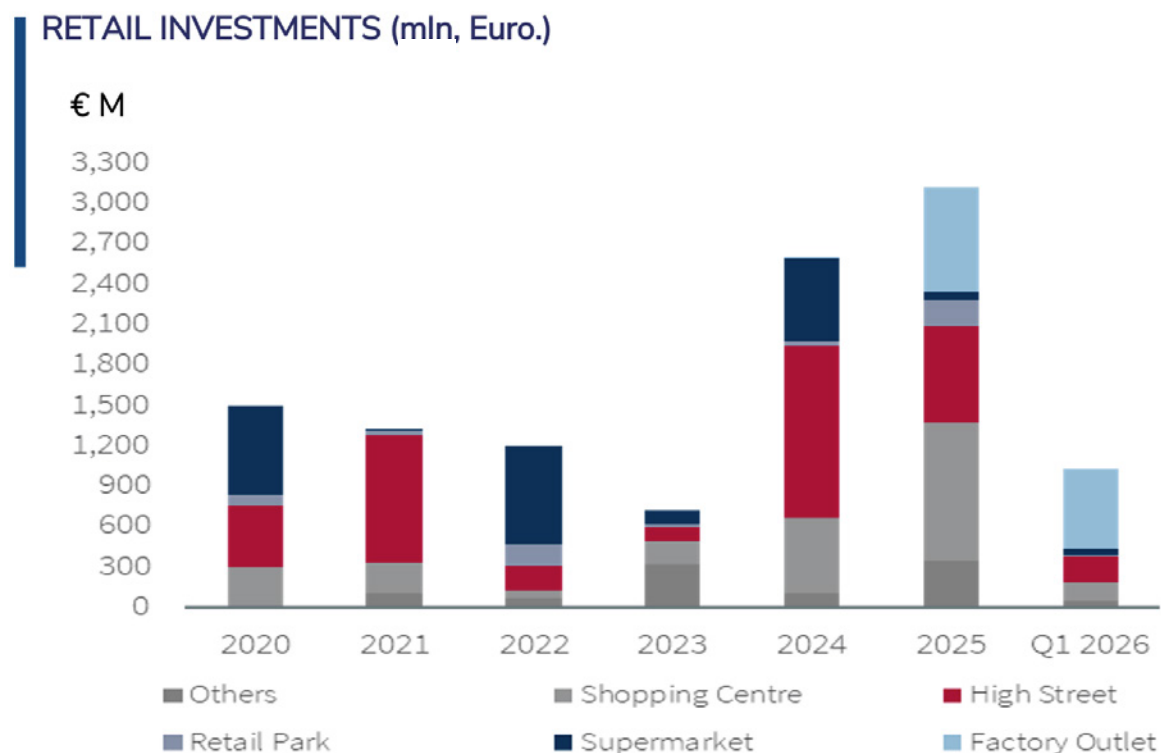
Source: JLL Research

Retail

Mercato degli investimenti:

Il settore Retail ha chiuso il primo trimestre 2026 con circa 1 miliardo di euro di investimenti, pari a circa il 30% del totale, con una crescita di oltre il 50% rispetto al primo trimestre 2025. La componente out-of-town si conferma preponderante, rappresentando circa l'80% dei volumi, sostenuta da tre operazioni di rilievo: l'acquisizione delle quote di un importante outlet nell'hinterland milanese, l'acquisizione dell'intero capitale sociale della proprietà del nuovo distretto commerciale "Waterfront" di Genova e l'acquisizione del 31% della European Outlet Mall Venture (EOMV), che include due rilevanti outlet in Italia.

Anche il segmento high street si è mostrato dinamico in termini di numero di transazioni, concentrate principalmente tra Milano e Roma, con operazioni riguardanti asset a uso misto retail-office.



Source: JLL Research, transactions > \$5m, includes direct, entity and development

Prospettive per il mercato retail

Nel 2026 le prospettive economiche appaiono positive, sebbene permangano alcune sfide, legate in particolare all'instabilità geopolitica, ai costi operativi, agli investimenti nell'efficienza energetica e all'evoluzione delle esigenze dei consumatori.

Grazie al miglioramento dei risultati, alla disponibilità di capitali e a un più ampio accesso al credito, il settore del commercio al dettaglio è ben posizionato per consolidare il percorso di crescita avviato nel 2025.

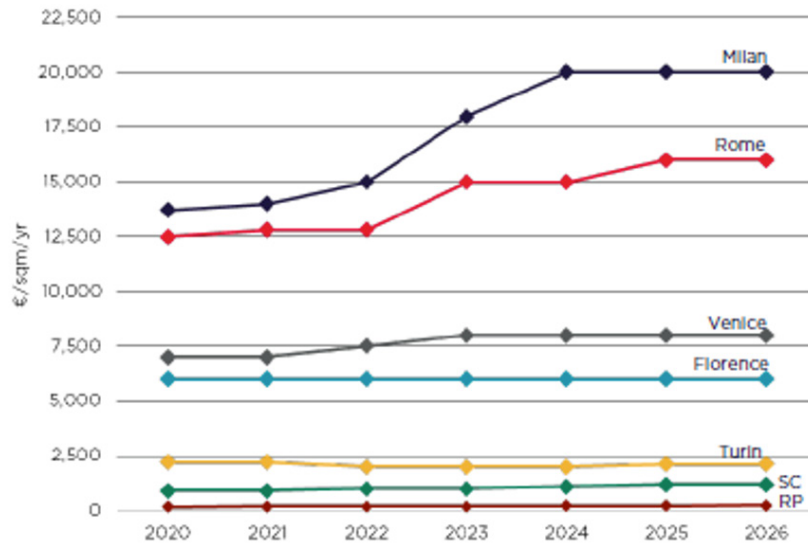
Mercato Occupiers:

All'inizio del 2026 il settore retail conferma una solida tenuta del mercato leasing, in un contesto macroeconomico caratterizzato da maggiore volatilità. La domanda si mantiene sostenuta e concentrata sulle high street delle principali città italiane, in particolare nelle destinazioni a forte vocazione turistica, dove la disponibilità di spazi resta strutturalmente limitata. Tale squilibrio tra domanda e offerta continua a sostenere i valori prime e a determinare un elevato grado di selettività nei processi di locazione.

In questo scenario si conferma il ruolo sempre più strategico del negozio fisico, non solo come canale di vendita ma come vero e proprio touchpoint relazionale ed esperienziale per il brand. Le categorie maggiormente dinamiche risultano essere i brand lifestyle, sportswear e cosmetica/beauty, mentre il segmento luxury adotta un approccio più selettivo sul fronte delle nuove aperture, affiancando al core retail un percorso di diversificazione dell'offerta. Cresce infatti l'integrazione con i settori casa e hospitality, attraverso l'introduzione di ristoranti e caffè all'interno delle boutique, con l'obiettivo di ampliare e completare la brand experience.

Sul fronte dei valori di locazione, le principali high street di Milano e Roma confermano livelli prime elevati, rispettivamente pari a circa €20.000/mq/anno e €16.000/mq/anno. Milano, in particolare, consolida il proprio posizionamento tra le principali destinazioni retail a livello globale: Via Montenapoleone, dopo aver guidato nel 2024 la classifica mondiale delle high street più costose, si colloca nel 2025 tra le primissime posizioni internazionali, seconda solo a New Bond Street di Londra e davanti alla Fifth Avenue di New York. Questo risultato riflette l'elevata attrattività del mercato milanese, sostenuta dalla centralità del segmento luxury, dalla domanda internazionale e dalla limitata disponibilità di spazi nelle vie più consolidate.

RETAIL HIGH STREET PRIME RENTS



Prospettive per il mercato retail

Nel breve periodo, il mercato è atteso mantenere una domanda solida nelle location prime, sostenuta dai flussi turistici e dalle strategie di posizionamento e consolidamento dei brand, a fronte di una crescente selettività e di maggiori tempi di selezione e negoziazione.

I canoni prime sono previsti complessivamente stabili, con un lieve trend di crescita nelle high street più performanti, in continuità con le dinamiche già osservate nel primo trimestre.

Source: Cushman & Wakefield Research

Retail high street – Main streets across the world 2025

GLOBAL RANKING 2025	GLOBAL RANKING 2024	MARKET	CITY	LOCATION	RENT (USD/SQ/YR)	RENT (EUR/SQM/YR)	YOY (LCY)
1	3	UK	London	New Bond Street	\$2,231	€20,482	22%
2	1	Italy	Milan	Via Montenapoleone	\$2,179	€20,000	0%
3	2	U.S.	New York City	Upper 5th Avenue (49th to 60th Streets)	\$2,000	€18,359	0%
4	4	Greater China	Hong Kong	Tsim Sha Tsui (main street shops)	\$1,515	€13,907	-5%
5	5	France	Paris	Avenue des Champs Élysées	\$1,364	€12,519	0%
6	6	Japan	Tokyo	Ginza	\$1,257	€11,538	10%
7	7	Switzerland	Zurich	Bahnhofstrasse	\$1,051	€9,644	0%
8	8	Australia	Sydney	Pitt Street Mall	\$795	€7,294	4%
9	9	South Korea	Seoul	Myeongdong	\$655	€5,997	1%
10	10	Austria	Vienna	Kohlmarkt	\$601	€5,520	2%

Retail polarities

All’inizio del 2026, il mercato italiano delle grandi polarità commerciali mostra una complessiva tenuta, pur in un contesto caratterizzato da una crescente selettività della domanda e da una maggiore attenzione alla qualità degli asset. La richiesta di spazi si mantiene dinamica, orientandosi, oltre che sui centri più performanti, anche verso i top secondary, caratterizzati da elevati livelli di affluenza e una solida integrazione tra retail, servizi e offerta food.

In questo scenario, il centro commerciale evolve da semplice luogo di acquisto a vero e proprio hub multifunzionale ed esperienziale, capace di rispondere anche alle esigenze legate al tempo libero, al benessere e alla socialità.

Nel Q1 2026, le performance dei centri commerciali sono state trainate in particolare dai comparti dell’elettronica di consumo (+4%), della ristorazione (+3,9%), della cura della persona e salute (+2,8%) e dell’Abbigliamento personale (+2,1%), mentre rallentano le attività di servizi (-0,8%). Sostanzialmente stabili, invece, i segmenti cultura, tempo libero, regali e beni per la casa.

Il 2025 si è chiuso per i centri commerciali italiani all’insegna di una sostanziale stabilità, sia in termini di vendite sia di affluenze. Nonostante la prudenza dei consumatori nelle decisioni di spesa, questi asset hanno confermato il proprio ruolo centrale non solo come luoghi di acquisto, ma anche come spazi di aggregazione ed esperienza.

Una larga maggioranza dei retailer intende ampliare la propria presenza fisica, con

una chiara preferenza per i centri commerciali. Al contrario, i canali alternativi — come outlet, retail park e travel retail — rappresentano ambiti di sviluppo più selettivi.

Le priorità strategiche dei retailer si articolano infine su tre direttrici principali: il rafforzamento di un'offerta distintiva per aumentare l'attrattività del punto vendita; l'investimento nell'ingaggio digitale, per dialogare con un consumatore sempre più multicanale; e il miglioramento della customer experience in negozio.

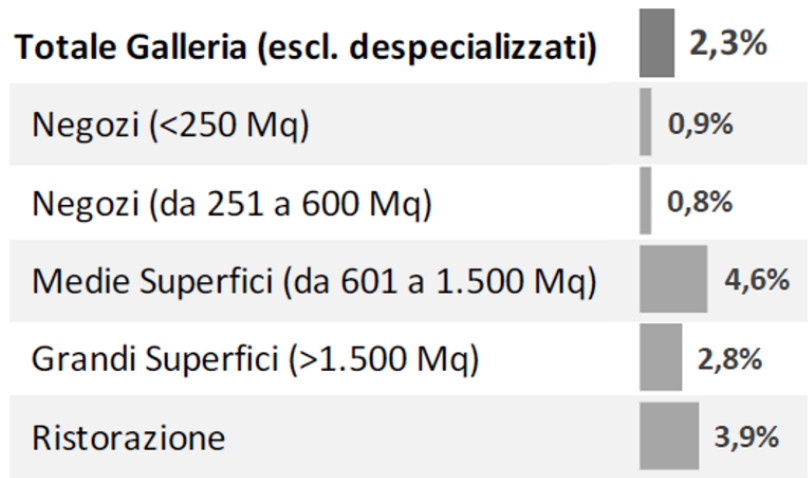
Sales by product category Q1 2026 vs 2025

Nel 2025 si è registrato un andamento complessivamente stabile per tutte le categorie merceologiche, con una performance positiva per cura persona, salute e attività di servizi, mentre l'elettronica di consumo e i beni per la casa, hanno evidenziato un leggero calo. Nel primo trimestre del 2026 il trend risulta invece in crescita; in particolare per la ristorazione, l'elettronica di consumo e l'abbigliamento personale.

SALES BY PRODUCT CATEGORY (% CHANGE) Q1 2026 vs. 2025

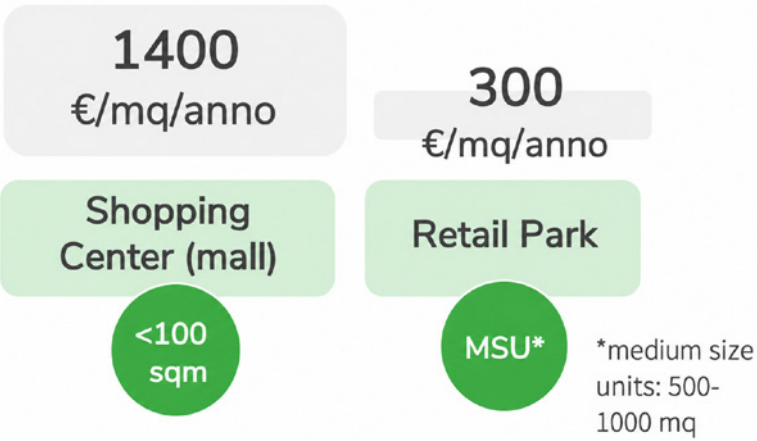
Totale Galleria (escl. despecializzati)	2,3%
Ristorazione	3,9%
Elettronica di consumo	4,0%
Cura Persona, Salute	2,8%
Cultura, Tempo Libero, Regali	0,7%
Beni per la casa	-0,1%
Attività di servizi	-0,8%
Abbigliamento personale	2,1%

**SALES BY SIZE CATEGORY (% CHANGE)
Q1 2026 vs. 2025**



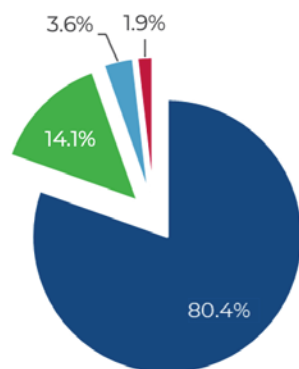
Source: KROLL on CNCC, EY observatory reports

PRIME RENTS



Source: KROLL Research

STOCK, FORMAT, BREAKDOWN AND OBSOLESCENCE



■ Shopping Center
■ Retail Park
■ Factory Outlet
■ Leisure Center

Gla (total)
20.140 mln sq.m
Total (n.): 1,270

GLA Breakdown of the n. 1,019 Shopping Centers

GLA : 16.205 mln sq.m | Weighted average age (WAA) on GLA $\approx$ 17.3 y

46% Small	36% Medium	13% Large	5% Very-Large
< 20k sq.m	20k-40k sq.m	40k-80k sq.m	> 80k sq.m
7.5 mln sq.m	5.8 mln sq.m	2.0 mln sq.m	0.8 mln sq.m
755 centres	215 centres	40 centres	9 centres
WAA $\approx$ 22.4 y	WAA $\approx$ 14.2 y	WAA $\approx$ 10.7 y	WAA $\approx$ 9.2 y

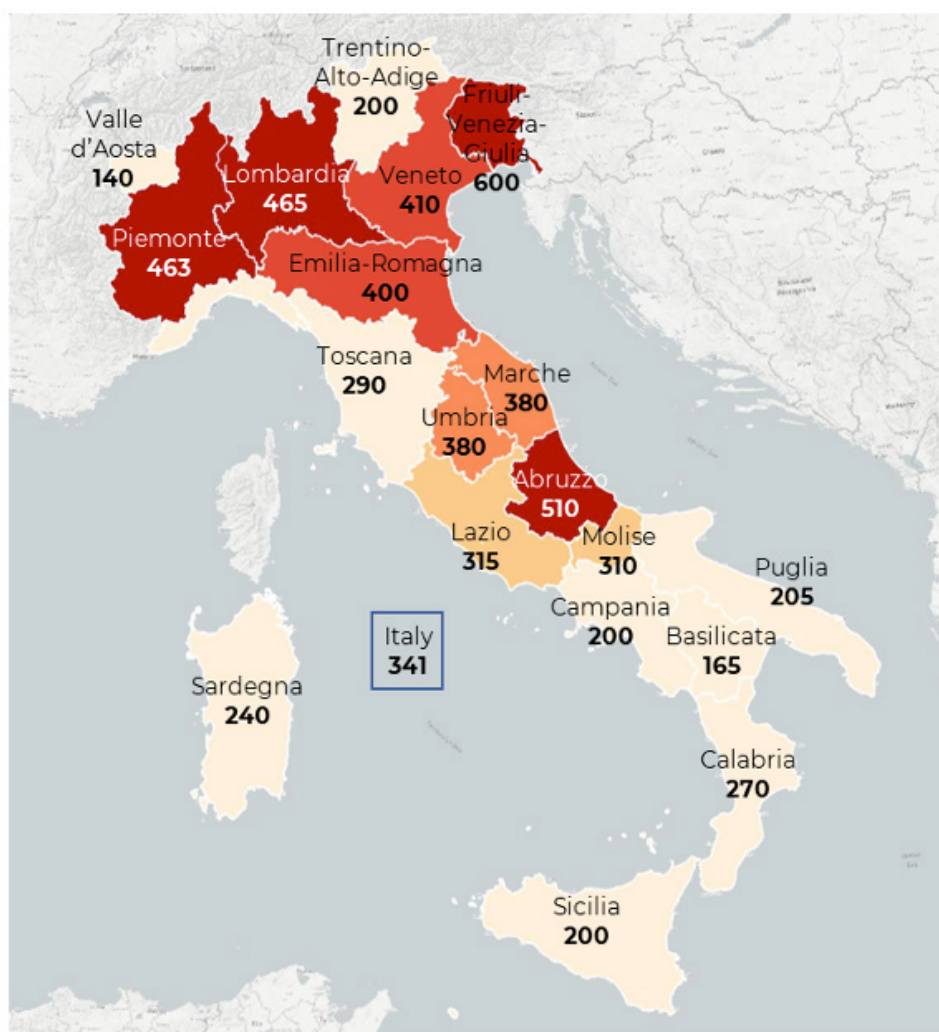
GLA Breakdown of the n. 198 Retail Park

GLA : 2.841 mln sq.m | Weighted average age (WAA) on GLA $\approx$ 11.7 y

63% Small	26% Medium	8% Large	3% Very-Large
< 20k sq.m	20k-40k sq.m	40k-80k sq.m	> 80k sq.m
1.8 mln sq.m	0.7 mln sq.m	0.2 mln sq.m	0.1 mln sq.m
162 centres	30 centres	5 centres	1 centres
WAA $\approx$ 12 y	WAA $\approx$ 13.4 y	WAA $\approx$ 7.5 y	WAA $\approx$ 3 y

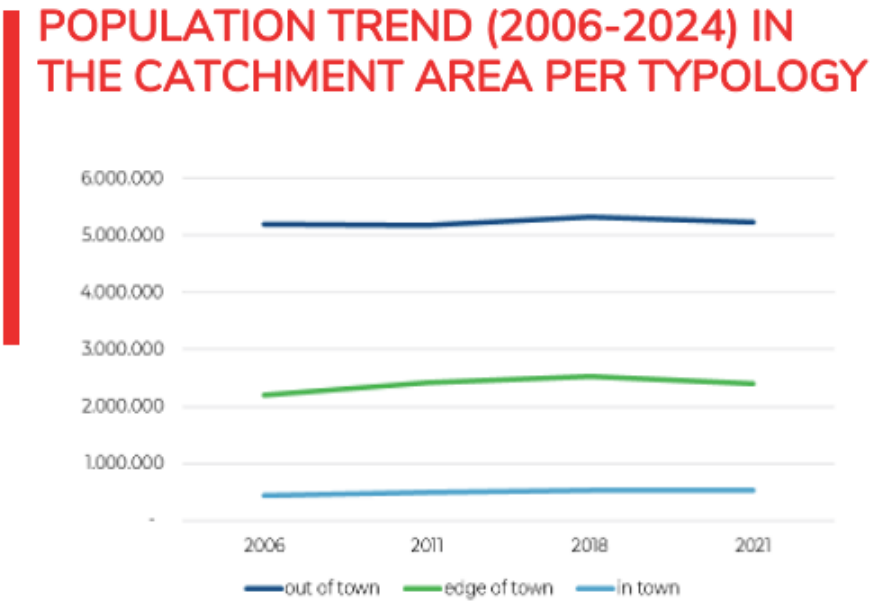
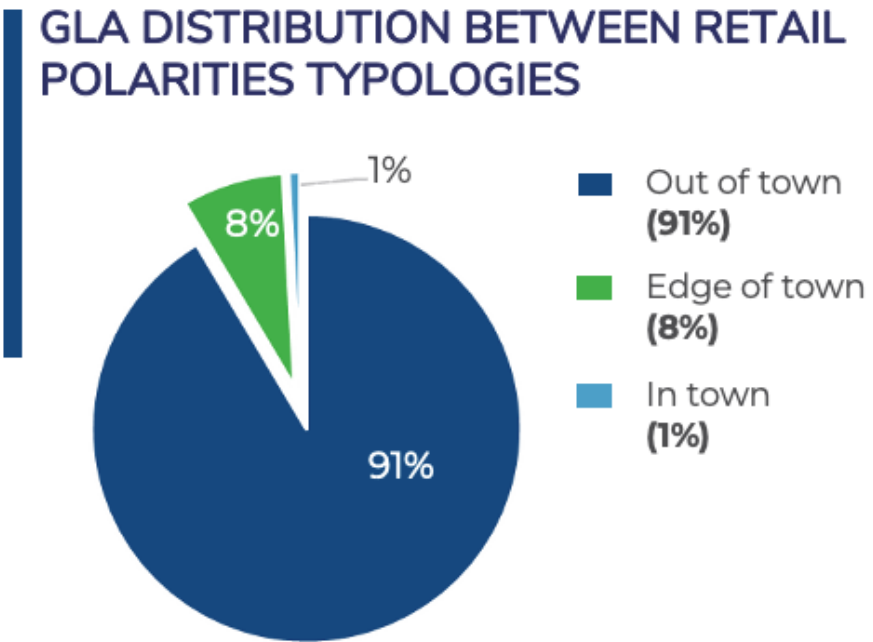
RETAIL POLARITIES DENSITY

sq.m GLA per 1,000 capita



GLA (sq.m) per 1,000 capita

<300 300-350 350-400 400-450 >450



Source: KROLL on CNCC, Valuation Committee

Hospitality

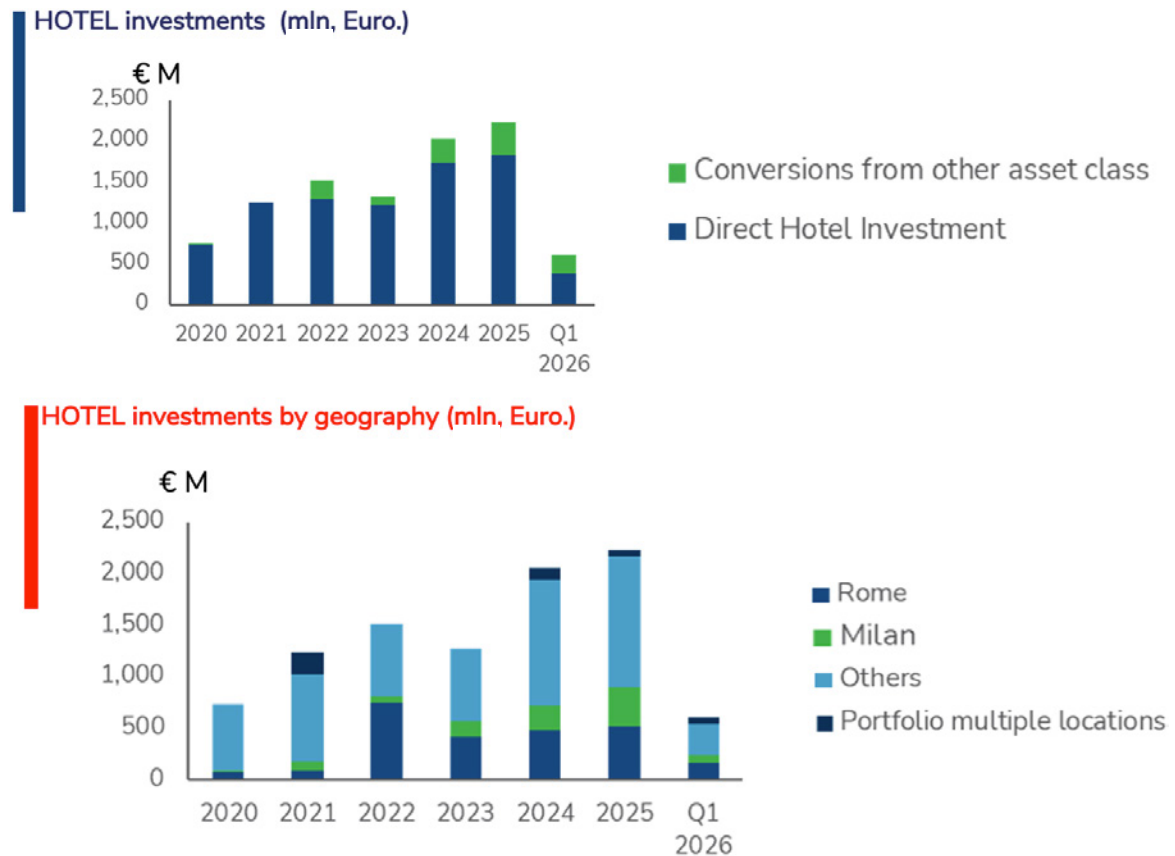
Il comparto Hotels & Hospitality mostra una performance sostenuta dal consolidamento della domanda internazionale e dalla crescente propensione verso operazioni value-add.

Nel Q1 2026, gli investimenti diretti hanno raggiunto circa 400 milioni di euro, a cui si aggiungono ulteriori 200 milioni di euro derivanti da operazioni di riconversione — prevalentemente da uffici a immobili alberghieri per un totale di circa 600 milioni di euro (circa -10% rispetto al 2025, ma nettamente superiore alla media Q1 degli ultimi 5 anni). Il mercato urban si conferma particolarmente dinamico, con operazioni che spaziano dalla trasformazione di edifici a uso direzionale in hotel – focalizzate soprattutto su Roma e Milano e spesso localizzate in aree centrali o semicentrali – all’acquisizione di strutture ricettive già operative, sia nelle fasce economy che upscale. In questo contesto, nel trimestre si distinguono sia città prime che good secondary, che hanno visto una vivace attività transazionale e dimostrano ancora un forte appetito degli investitori per il mercato italiano.

Parallelamente, la domanda si mantiene molto elevata nelle principali destinazioni turistiche, come il Lake District, Puglia e la Sicilia, dove il segmento luxury è ancora in fase di sviluppo. Resta elevato anche il dinamismo nelle località balneari, Ostelli e nel comparto open air.

Il comparto hospitality in Italia si conferma nel 2026 una delle asset class più dinamiche del real estate europeo, con una progressiva maturazione verso modelli di investimento istituzionali e una crescente integrazione tra sviluppo immobiliare, gestione operativa e posizionamento di brand.

Il primo trend strutturale riguarda la forte presenza di capitale estero, ormai dominante nelle principali operazioni, attratto dalla combinazione tra resilienza dei flussi turistici, qualità delle destinazioni italiane e opportunità di riposizionamento del patrimonio esistente.



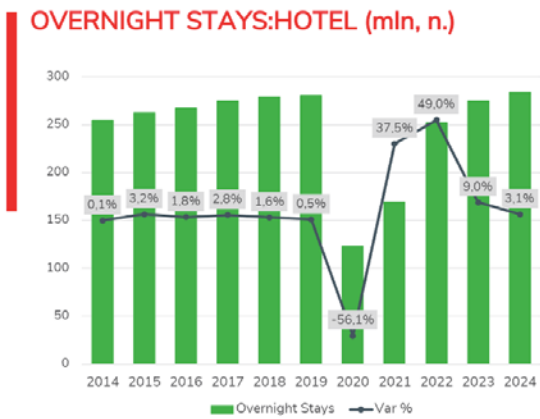
Source JLL: Share deals included. Conversion and development included. Excludes deals under €5M.

Dal punto di vista delle transazioni, il mercato mostra una crescente prevalenza di acquisizioni value-add su asset esistenti, soprattutto hotel indipendenti, immobili direzionali convertibili e strutture ricettive datate localizzate nei centri storici delle principali città italiane.

La strategia post-acquisizione risulta sempre più orientata verso:

- upgrading verso il segmento luxury ed upper-upscale;
- conversioni in branded residences o serviced apartments;
- interventi di efficientamento energetico e revisione completa degli impianti;
- redesign degli spazi comuni con maggiore focus sull'esperienzialità;
- incremento della componente F&B e wellness.

Nella maggior parte dei casi, gli interventi realizzati dopo la transazione non si limitano a semplici refurbishment leggeri, ma prevedono ristrutturazioni profonde, spesso accompagnate da ripensamento funzionale dell'asset e revisione completa del positioning commerciale.



TOURISM OFFER

CATEGORY	Hotel	Room	Bed Places
5 and 5L stars	771	103.656	47.782
4 stars	6.639	865.237	406.776
3 stars	15.021	885.270	441.696
2 stars	5.002	155.060	81.434
1 star	2.339	58.970	31.502
HRT	3.171	215.353	82.040
TOTAL	32.943	2.283.546	1.091.230

ADR + TOC

	Occupancy Rate	Var. ROR	ADR (€/room)	Var ADR (delta)
	2025	2025 vs 2024	2025	2025 vs 2024
Milan	73%	2%	214	4
Rome	73%	0%	244	7
Venice	65%	-6%	427	-67
Florence	68%	-4%	265	-16
Naples	73%	2%	180	8
Como Lake	73%	4%	679	-5
Turin	70%	1%	121	5

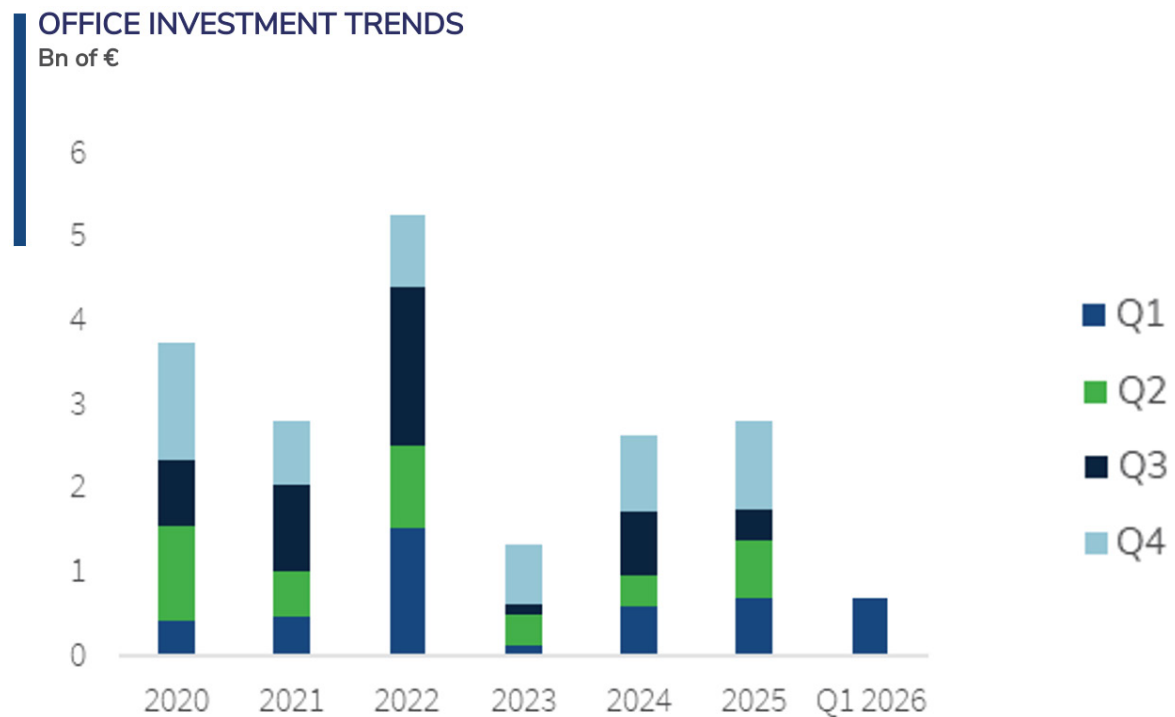
Source: KROLL Research

Office

Mercato degli investimenti:

Nel primo trimestre 2026 il settore office ha registrato circa 690 milioni di euro di investimenti, considerando la destinazione d'uso corrente, dato sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2025. Si consolida l'orientamento verso strategie value-add: oltre un terzo degli investimenti (37%) è stato allocato su operazioni di riconversione che ridefiniscono il potenziale degli asset attraverso nuove destinazioni d'uso, principalmente alberghiera, PBSA e residenziale.

Parallelamente, permane una domanda mirata per prodotti core di alta qualità, con la clientela privata particolarmente attiva nelle location prime del CBD.



Source JLL - Note: Share deals included. Excludes deals under €5M

Coworking e flexible workspace

Il segmento del coworking e degli spazi di lavoro flessibili continua a evolvere nel 2026 da semplice risposta tattica allo smart working a componente strutturale del mercato office e mixed-use. La domanda si concentra principalmente nelle grandi città e nei distretti direzionali ad alta connettività, dove operatori corporate e investitori ricercano soluzioni capaci di garantire flessibilità contrattuale, servizi integrati e maggiore efficienza nell'utilizzo degli spazi. Parallelamente, numerosi asset direzionali obsoleti vengono sottoposti a processi di riqualificazione e riposizionamento verso modelli hybrid workplace, con interventi focalizzati su qualità degli ambienti, sostenibilità, tecnologia e spazi condivisi. In questo contesto, il valore dell'asset dipende sempre più dalla capacità di integrare componente immobiliare, gestione operativa ed esperienza utente, avvicinando progressivamente il segmento office alle logiche tipiche dell'hospitality.

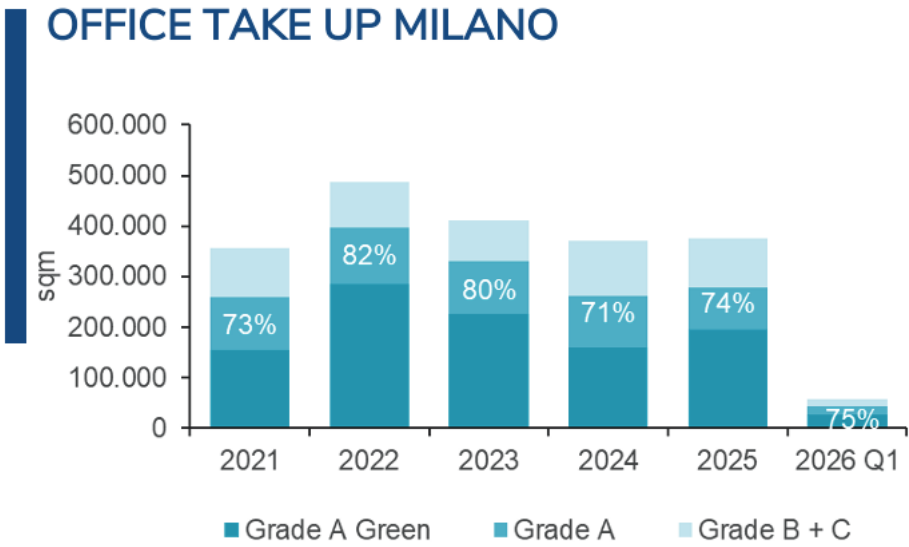
Mercato Occupiers:

Nel primo trimestre 2026 il mercato uffici di Milano e Roma si conferma solido ma caratterizzato da una crescente selettività. In entrambi i mercati la domanda si concentra prevalentemente sulle location centrali e su spazi di elevata qualità, mentre i livelli di assorbimento risultano limitati dalla ridotta disponibilità di prodotto idoneo, in un contesto caratterizzato da una crescente sensibilità ai costi da parte degli occupier.

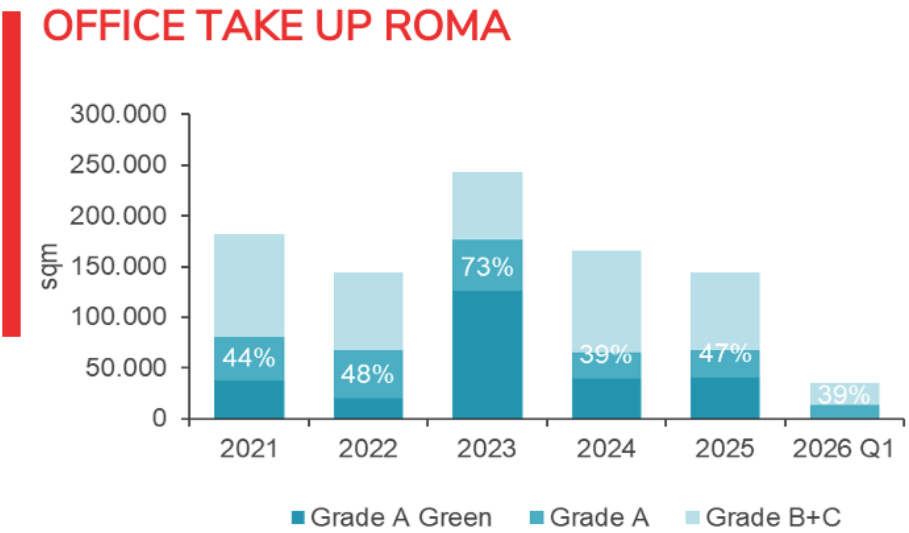
A Milano, questo trend emerge con particolare evidenza, con una riduzione della dimensione media delle transazioni, riflettendo una crescente propensione dei tenant a consolidare la presenza nelle location centrali, accompagnata da strategie di ottimizzazione degli spazi. Nel primo trimestre il take-up si è attestato a circa 57.000 mq (circa 64.000 mq includendo le operazioni di sublease), in calo su base annua, con una quota prevalente (75%) riferita a spazi prime. A Roma, il mercato evidenzia una maggiore stabilità dei volumi, con un take-up pari a 35.700 mq, in crescita su base annua ma ancora inferiore alle medie storiche; circa il 40% delle operazioni riguarda spazi di qualità.

Sul fronte dei canoni di locazione, i valori prime continuano a mostrare una dinamica di forte crescita in entrambi i mercati, sostenuta dalla persistente scarsità di offerta nelle location core. A Milano, i canoni prime nel CBD raggiungono circa €820/mq/anno (+9% YoY), mentre a Roma si attestano a circa €620/mq/anno (+3% YoY).

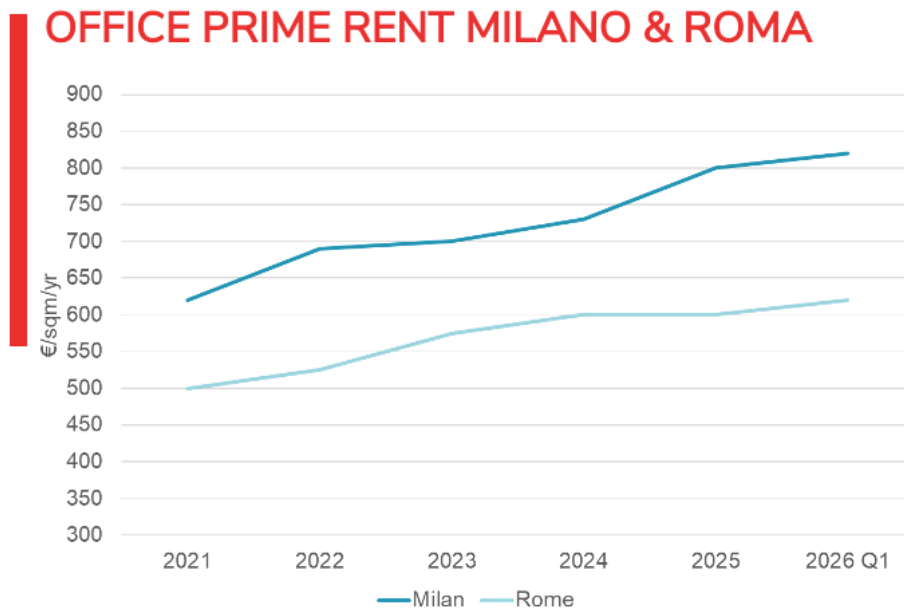
Tale dinamica contribuisce a rafforzare la polarizzazione strutturale del mercato, con i submarket core che continuano a registrare disponibilità contenuta di spazi di qualità, domanda elevata e canoni in crescita, a fronte di una più debole capacità di assorbimento nelle aree periferiche, che non intercettano la stessa dinamica di crescita dei valori.



Source: Cushman & Wakefield Research



Source: Cushman & Wakefield Research



Source: Cushman & Wakefield Research

Prospettive per il mercato office

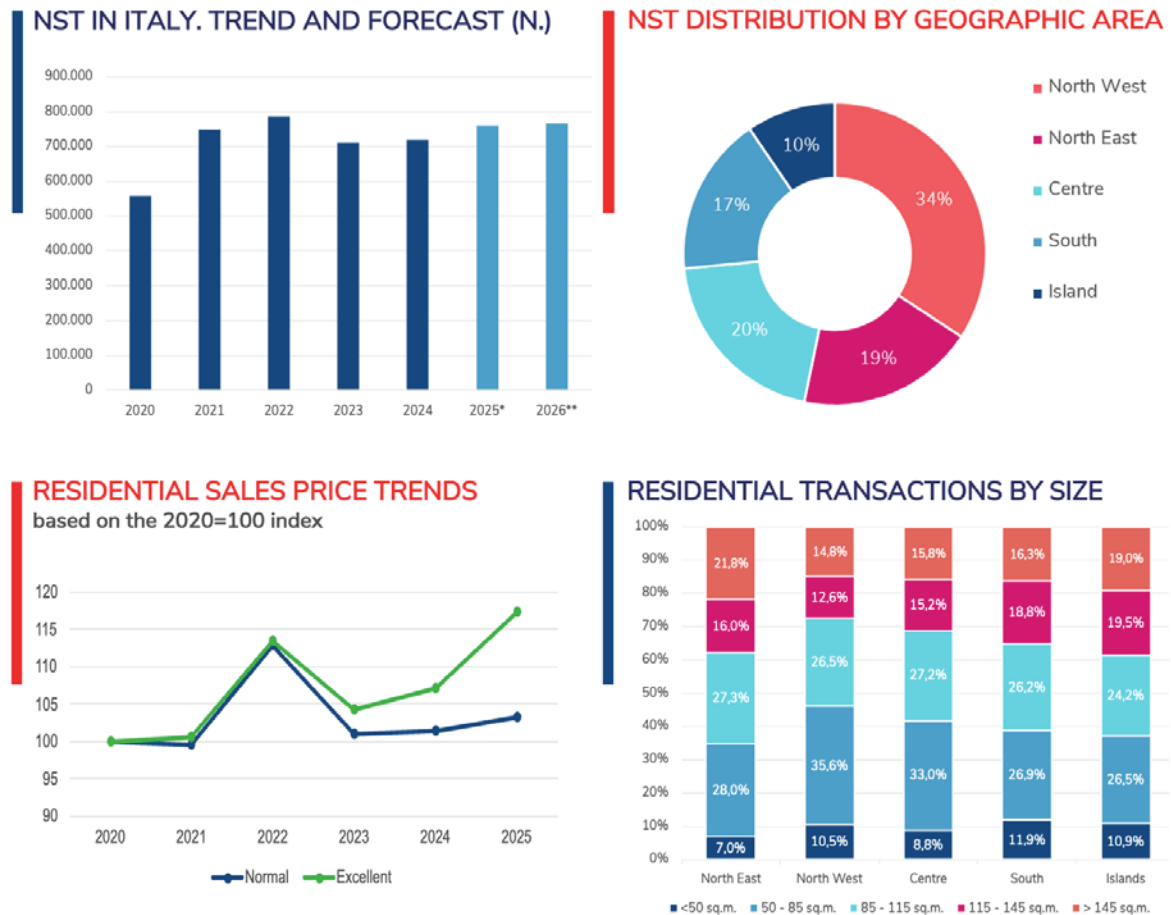
La pipeline, tra le più ridotte dell'ultimo decennio, non colmerà la scarsità nel 2026, con canoni prime attesi in crescita nelle aree centrali sia a Milano che Roma. Periferia e Hinterland non mostrano indicazioni di crescita, fatta eccezione per aree selezionate con offerta di qualità e eccellente accessibilità. L'attività di leasing rimarrà limitata non dalla domanda – ancora solida – ma dalla scarsa disponibilità di prodotto idoneo.

Living

Il mercato residenziale italiano conferma un quadro di sostanziale stabilità nei volumi di compravendita, con livelli che si mantengono elevati anche nelle previsioni al 2026. La distribuzione geografica evidenzia una forte concentrazione nel Nord Ovest, mentre il Centro e il Sud mostrano dinamiche più contenute ma rilevanti. Sul fronte dei prezzi, si osserva un trend di crescita moderata, con performance migliori per gli immobili di qualità elevata.

La domanda resta articolata anche per dimensione degli immobili, con una prevalenza di tagli medi (50–115 mq) su tutto il territorio nazionale. I principali driver del mercato – tra cui urbanizzazione, flessibilità abitativa e pressione inflattiva – stanno favorendo l'evoluzione verso nuovi modelli residenziali, come il multifamily, lo student housing e il senior living. In questo contesto, l'accessibilità economica rimane un tema centrale, con un impegno medio pari a circa 6 anni di reddito annuo per l'acquisto di un'abitazione, che sale a 11 anni nel mercato milanese.

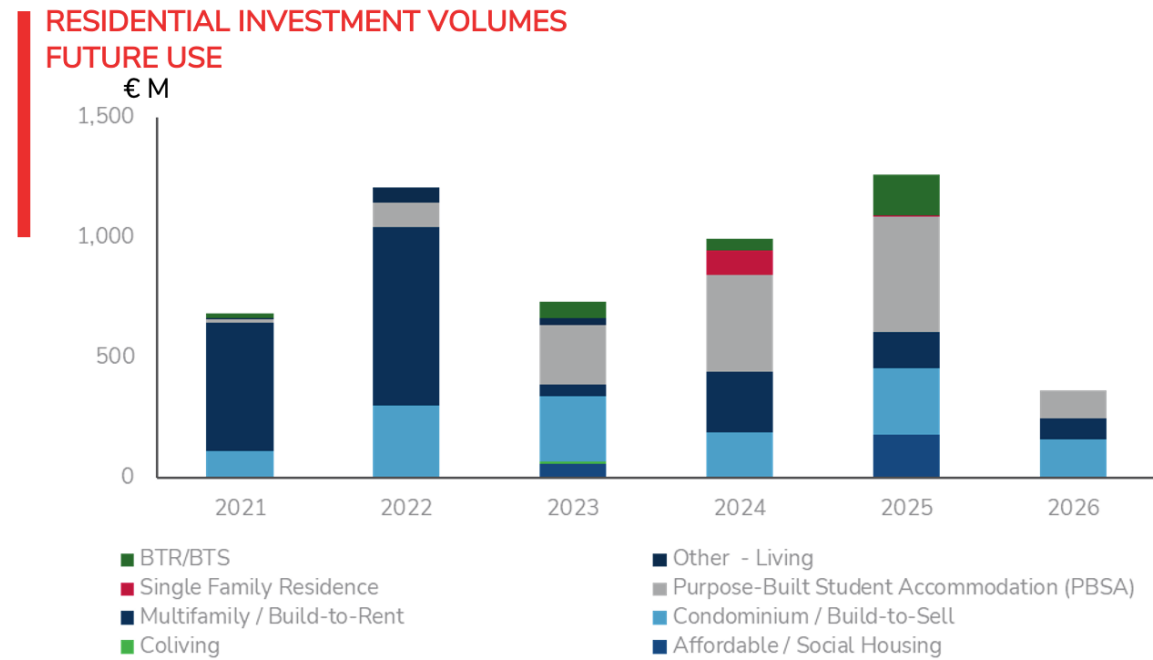
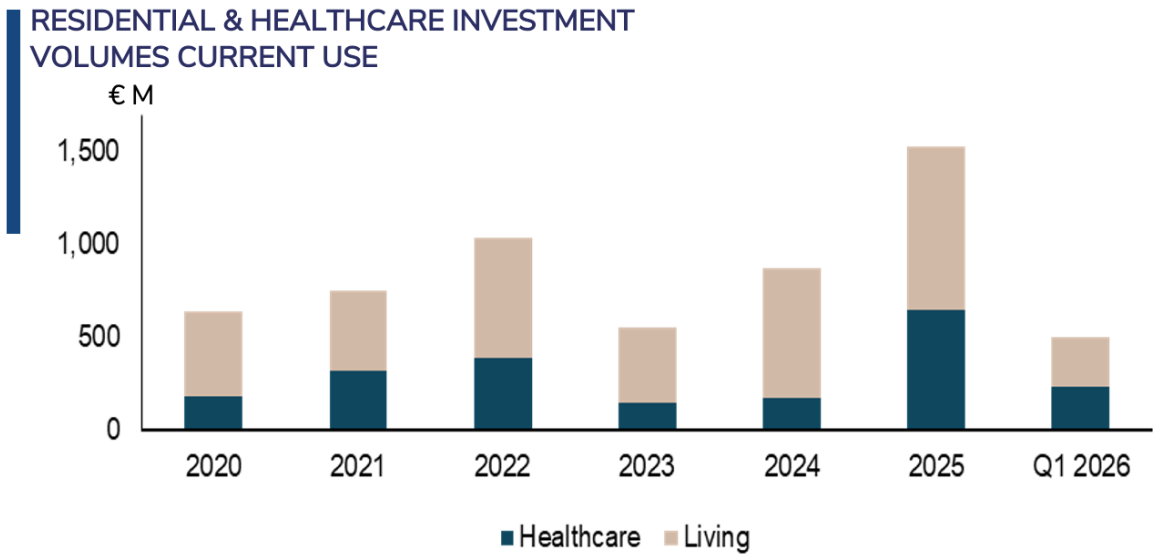
In tale scenario, il Piano Casa proposto dal Governo rappresenta un potenziale elemento di supporto al mercato, soprattutto sul fronte dell'offerta e dell'accessibilità. La sua efficacia dipenderà dalla capacità di tradursi rapidamente in interventi concreti e mirati, in grado di incidere sia sul contenimento dei costi abitativi, sia sull'incremento di soluzioni residenziali sostenibili e diversificate. Affinché il Piano Casa diventi un'opportunità strategica per il settore, è necessario un rafforzamento delle risorse, la certezza attuativa e strumenti in grado di stimolare il contributo del capitale privato.



Source: KROLL Research

Dal punto di vista degli investimenti capital markets, il mercato del Living Multifamily e Residential nel Q1 2026 ha registrato investimenti complessivi pari a quasi 270 milioni di euro, considerando la destinazione corrente degli asset. Di questi, il PBSA è stato il protagonista, considerando operazioni in forward purchase, per un totale investito pari a circa 100 milioni di euro, con transazioni registrate a Milano e Padova. Sempre a Milano si sono registrate operazioni relative ad asset BTR e BTS che hanno contribuito ai volumi complessivi.

Dopo i risultati positivi del 2025, continua a crescere il settore Healthcare, che ha chiuso il trimestre con circa 230 milioni di euro di investimenti nel primo trimestre 2026. Quasi l'80% dei volumi ha riguardato un'operazione M&A relativa all'acquisizione delle quote di un portafoglio di RSA. La domanda rimane guidata principalmente da investitori specializzati, che puntano su strutture sanitarie d'eccellenza e residenze per anziani in posizioni strategiche. Considerando l'insieme di Living e Healthcare i volumi del Q1 2026 sono stati più del triplo del Q1 2025.



Source JLL - Note: Share deals included. Excludes deals under €5M. * Future Destination Use includes all assets intended for residential use post-investment, including assets converted to living, while excluding current living assets slated for conversion to other uses.

Student Housing

Il segmento dello student housing in Italia mostra un trend di crescita strutturale, sostenuto dall'aumento degli studenti iscritti, in particolare quelli internazionali. Negli ultimi anni, il numero di studenti stranieri ha registrato un incremento significativo, superando i livelli medi storici e contribuendo a rafforzare la domanda di soluzioni abitative dedicate.

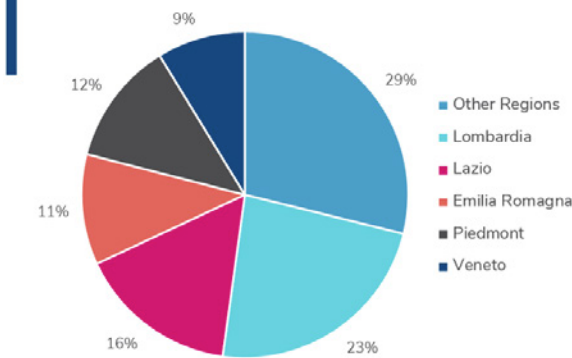
La distribuzione territoriale evidenzia una forte concentrazione nelle principali regioni universitarie, con Lombardia e Lazio in primo piano.

Nonostante la crescita della domanda, l'offerta rimane ancora limitata, creando opportunità di sviluppo per nuovi investimenti. In questa direzione si inserisce una pipeline rilevante di progetti, concentrati soprattutto nelle principali città universitarie come Milano, Bologna e Torino.

Un ulteriore elemento che ha favorito la creazione di nuovi posti letto per studenti universitari è rappresentato dal contributo a fondo perduto previsto nell'ambito della Missione 4 del PNRR (Riforma 1.7), destinato ai soggetti gestori di residenze universitarie, pari a 19.966,66 euro per ogni posto letto realizzato e scadenza 29.06.2026 (salvo esaurimento fondi).

Il settore si configura quindi come uno dei più dinamici all'interno del living, con prospettive di ulteriore espansione trainate da internazionalizzazione, mobilità studentesca e crescente interesse da parte degli investitori istituzionali.

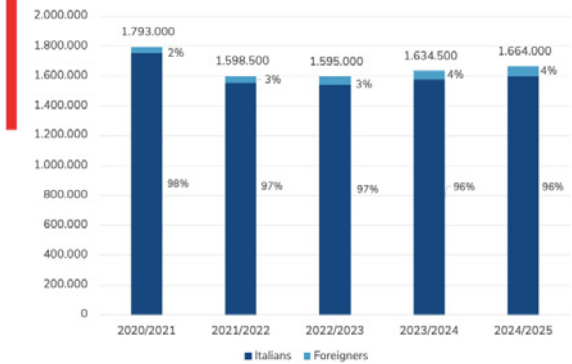
ENROLLED STUDENTS WITH FOREIGN CITIZENSHIP BY REGION
A.Y. 24/25, (n.)



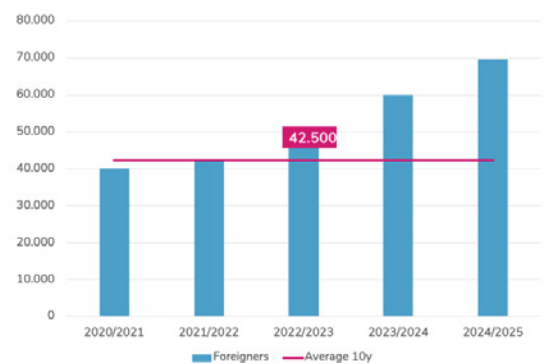
ENROLLED STUDENTS ITALIANS AND FOREIGNERS (N.)

Region	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Abruzzo	391	325	75	329	243	381
Basilicata	95	80	85	110	110	110
Calabria	2.311	2.293	2.655	2.648	2.703	2.720
Campania	1.616	1.616	1.280	1.276	1.181	1.046
Emilia Romagna	3.641	3.670	3.979	3.919	4.097	4.167
Friuli Venezia Giulia	1.190	1.119	1.148	962	1.027	1.307
Lazio	2.895	2.895	3.632	3.476	3.443	3.443
Liguria	1.015	1.015	1.015	1.015	1.015	995
Lombardia	10.831	10.764	9.608	10.925	11.004	11.502
Marche	3.247	3.230	3.203	3.507	3.597	3.622
Molise	-	-	-	-	-	-
Piemonte	4.369	4.365	4.558	5.296	5.424	5.419
Puglia	1.973	1.972	1.766	1.978	1.972	2.306
Sardegna	1.157	896	967	1.070	960	1.168
Sicilia	1.815	1.817	1.921	5.951	2.059	1.816
Toscana	4.760	4.287	3.405	3.829	4.142	4.680
Trentino Alto Adige	1.848	1.892	1.952	1.952	1.900	1.918
Umbria	1.050	928	819	1.148	1.428	1.413
Valle d'aosta	-	-	-	-	-	-
Veneto	2.943	2.779	2.665	3.452	3.534	3.552
TOTAL	47.147	45.943	44.733	52.843	49.839	51.565

ENROLLED STUDENTS ITALIANS AND FOREIGNERS (N.)



FOCUS: ENROLLED STUDENTS FROM ABROAD (N.)



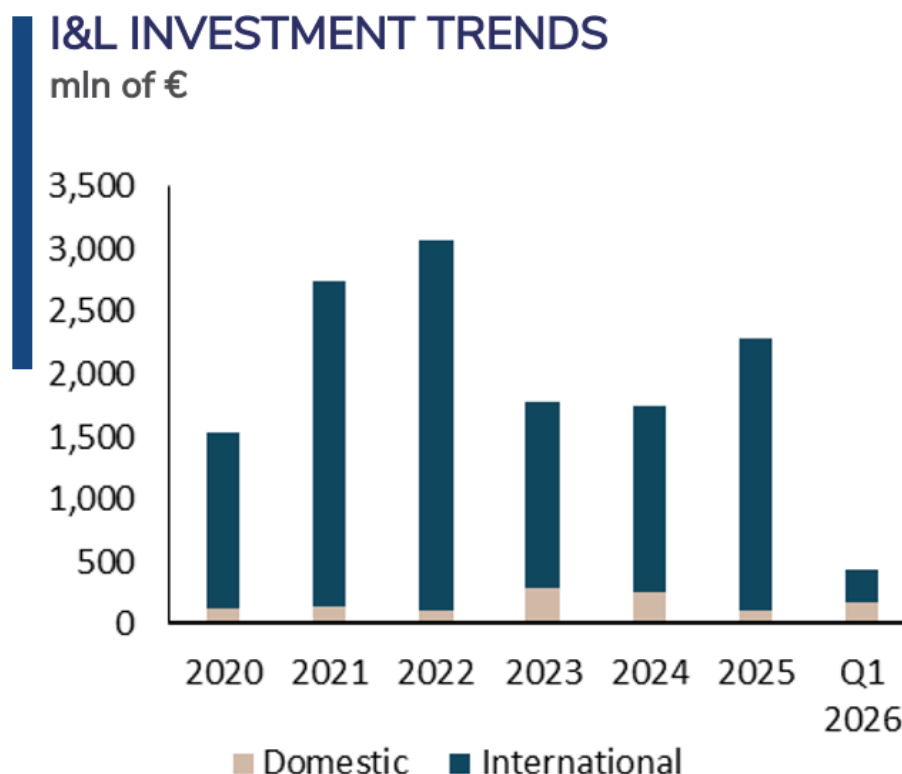
Source: KROLL Research

Industrial & Logistics

Mercato degli investimenti:

Il settore Industrial & Logistics italiano conferma la sua rilevanza strategica nel mercato immobiliare, con circa 430 milioni di euro investiti nel primo trimestre 2026, rappresentando il 12% del volume complessivo di investimenti immobiliari del periodo.

Il mercato ha mantenuto un forte dinamismo, con un elevato numero di transazioni che conferma il continuo interesse dei capitali internazionali. Rispetto all'anno precedente, si è registrata una prevalenza di operazioni dal taglio mediamente più contenuto rispetto al significativo backlog di operazioni a portafoglio che ha caratterizzato l'inizio del 2025. Rimane e si conferma quindi l'appetito selettivo degli investitori, con una buona profondità di mercato, nonostante un volume complessivo inferiore di circa il 30% rispetto al Q1 2025.



Source: JLL Research

PRIME GROSS YIELD

City	Prime gross yield		vs H1 2025
	% min	% max	
Milano	5,60%	6,40%	==
Roma	5,70%	6,60%	==
Genova	6,95%	7,65%	==
Torino	6,55%	7,25%	==
Verona	6,05%	6,75%	==
Bologna	5,90%	6,65%	==
Piacenza	5,90%	6,65%	==
Firenze	6,05%	6,75%	==
Napoli	7,25%	7,75%	==
Bari	7,75%	8,25%	==

Source: KROLL Research

Canoni e Rendimenti:

La logistica continua a distinguersi come uno dei settori più attrattivi per gli investitori che manifestano un interesse ancora elevato. 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. Questo scenario contribuisce a mantenere elevata la competitività del settore e a rafforzare l’interesse degli operatori internazionali.

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. Ne deriva una pressione al rialzo sui valori locativi, soprattutto nelle aree più strategiche. 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.

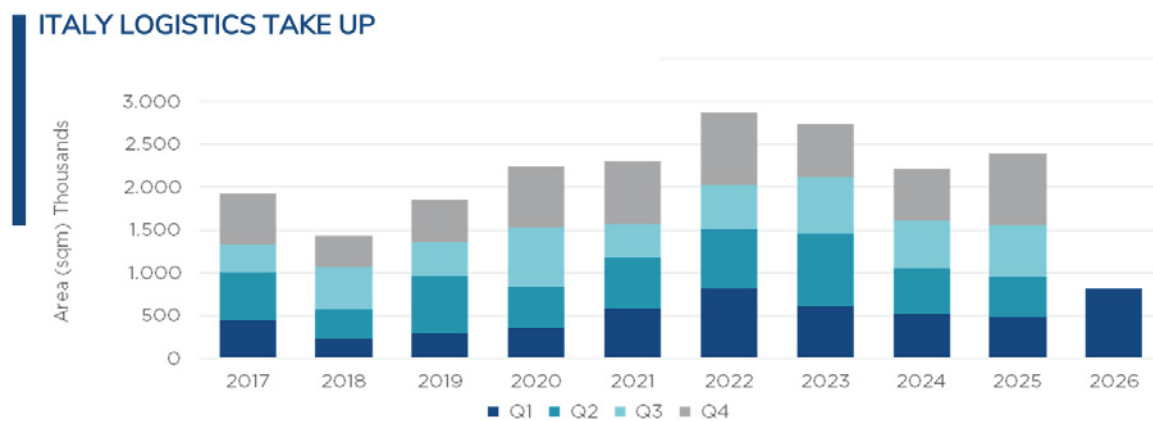
Mercato Occupiers:

Il mercato logistico apre il 2026 con un avvio molto solido, confermando il momentum osservato nella seconda parte del 2025. Nel Q1 2026 il take-up ha raggiunto circa 811.000 mq, in forte crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso (+69% YoY) e sopra la media trimestrale dell'ultimo biennio, con un ritorno di operazioni "large-scale" (>50.000 mq) e una domanda che continua a premiare asset prime, ben localizzati e caratterizzati da elevati standard di efficienza energetica e funzionale.

A livello geografico, le regioni del Nord Italia si confermano i principali poli di assorbimento: in particolare Lombardia e Piemonte hanno rappresentato nel primo trimestre circa il 60% del volume complessivo.

La vacancy "immediata" si attesta intorno al 7,3%, riflettendo principalmente la consegna di nuovi spazi dalla pipeline nel trimestre. Il quadro complessivo resta tuttavia positivo, con attese di progressivo riassorbimento nel corso dell'anno, in un contesto di pipeline più selettiva e maggiormente allineata ai requisiti della domanda.

Sul fronte dei canoni di locazione, dopo il marcato incremento registrato nell'ultimo quadriennio (+21%), i valori prime evidenziano una fase di stabilizzazione su base annua, attestandosi intorno a €70/mq/anno nei mercati core di Milano e Roma. Tale dinamica riflette un contesto di maggiore maturità del ciclo, in cui la qualità dell'offerta e il profilo di sostenibilità degli asset assumono un ruolo sempre più determinante nelle scelte degli occupier.



Source: Cushman & Wakefield Research

ITALY LOGISTICS PRIME RENTS

	€/sqm/year	Y/Y
MILAN	70	Stable
ROME	70	Stable
BOLOGNA	65	Stable
TURIN	52	Stable
GENOA	70	Stable
VERONA	62	Stable
PIACENZA	58	Stable
NOVARA	60	Stable
FLORENCE	80	Stable
NAPOLI	60	Stable
BARI	60	Stable

Source: Cushman & Wakefield Research

Prospettive per il mercato logistico

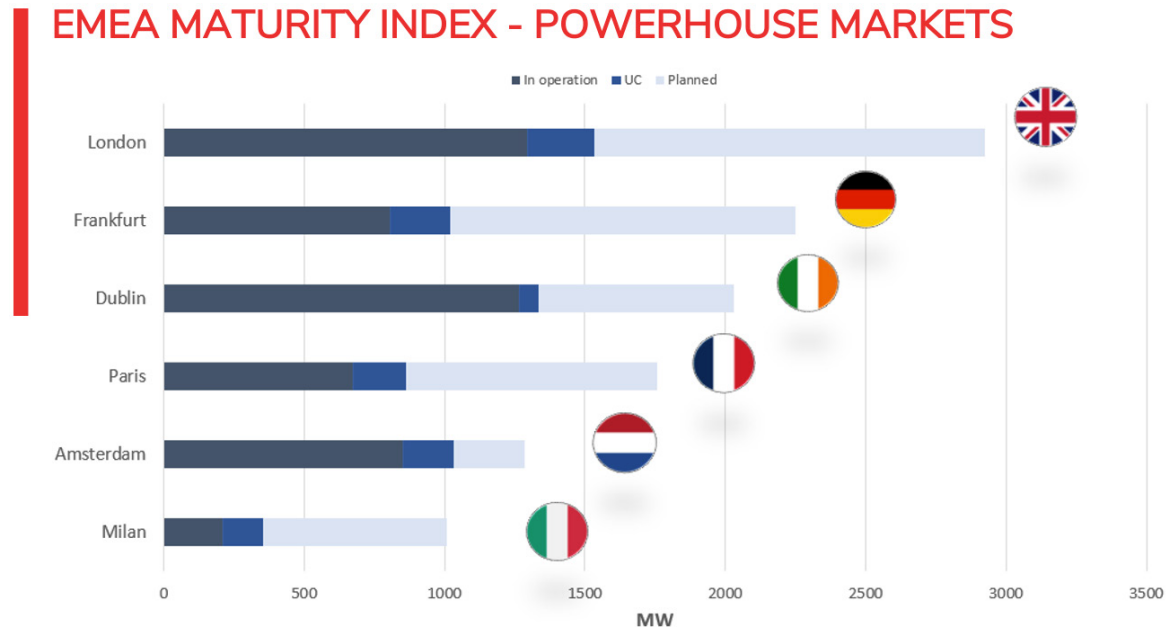
Guardando al 2026, la domanda è attesa in crescita, sostenuta dall'aumento degli investimenti europei nei settori della difesa e delle energie rinnovabili. La crisi nello Stretto di Hormuz rafforza ulteriormente questo scenario: le interruzioni delle rotte marittime stanno aumentando la domanda di soluzioni logistiche di nearshoring, con hub di stoccaggio e redistribuzione, mentre il Nord Italia consolida il proprio ruolo di piattaforma logistica strategica per corridoi europei alternativi.

Data Center

Nel complesso il settore alternative ha registrato circa 500 milioni di euro di investimenti nel Q1 2026. In particolare, il comparto data center registra un crescente interesse, con operazioni per oltre 300 milioni di euro di investimenti. Di particolare rilievo è stata l'acquisizione di terreni strategici nell'hinterland milanese da parte di operatori internazionali.

Il mercato dei data center in Italia, con Milano come principale hub nazionale, si conferma in forte espansione e in rapido processo di maturazione, posizionandosi tra i principali mercati europei. Nel corso del 2025 Milano ha superato 1 GW di capacità complessiva (operativa + pipeline), entrando nel gruppo dei "powerhouse markets" EMEA insieme ai principali hub FLAPD, a conferma della crescente centralità del Paese nello sviluppo dell'infrastruttura digitale europea. La crescita della capacità operativa e lo sviluppo di una pipeline significativa riflettono una domanda strutturalmente sostenuta, trainata da cloud provider, hyperscaler e operatori di colocation. La domanda di capacità data center è sempre più alimentata dalla convergenza tra cloud computing, intelligenza artificiale e applicazioni ad alte prestazioni, che richiedono infrastrutture scalabili e ad alta intensità energetica. Tuttavia, l'espansione del mercato risulta nel breve termine condizionata da vincoli infrastrutturali, in particolare dalla disponibilità di potenza elettrica, che rappresenta il principale fattore abilitante per la realizzazione dei nuovi progetti. In tale contesto, gli investimenti previsti sulla rete nazionale contribuiranno progressivamente ad alleviare tali criticità, consentendo una più ampia materializzazione della pipeline nel medio-lungo periodo. Parallelamente, il miglioramento del quadro regolatorio e le recenti iniziative istituzionali a supporto del settore stanno favorendo una maggiore attrattività per gli investitori e una progressiva semplificazione dei processi autorizzativi. Il mercato mostra pertanto un sentiment positivo e una crescente presenza di operatori internazionali, con un modello prevalentemente orientato al colocation e una presenza hyperscale in progressiva espansione. In questo contesto, la capacità di garantire accesso alla rete, sostenibilità energetica e tempi di sviluppo certi sarà il principale fattore competitivo per operatori e investitori, definendo l'evoluzione del mercato nel medio periodo. Accanto alla centralità di Milano, stanno emergendo nuovi poli territoriali nel Sud Italia e lungo le coste, favoriti da fattori strutturali quali la disponibilità di aree, costi energetici potenzialmente più competitivi e, soprattutto, il posizionamento strategico rispetto ai principali cavi sottomarini internazionali. Città come Genova, Roma, Napoli, Bari e Palermo stanno acquisendo crescente rilevanza come punti di approdo e interconnessione tra Europa, Medio Oriente e Africa (EMEA), configurando l'Italia come un "digital bridge" naturale nel Mediterraneo. L'evoluzione della rete di cavi ad alta capacità sta quindi ridisegnando la geografia del mercato, creando opportunità per lo sviluppo di edge data center e nodi di interscambio distribuiti, più vicini ai flussi di traffico globale. In prospettiva, questi mercati emergenti potrebbero svolgere un ruolo complementare rispetto a

Milano, contribuendo a una maggiore resilienza e articolazione dell'infrastruttura digitale nazionale e rafforzando l'attrattività dell'Italia come hub strategico per il traffico dati intercontinentale.



Source: C&W Research

Focus normativo: regione Lombardia

A livello legislativo, la Regione Lombardia è per ora l'unica Regione italiana ad aver adottato una legge specifica e organica sui data center, la Legge Regionale 3 giugno 2026, n. 11, preceduta da Linee Guida regionali (DGR n. XII/2629/2024) che hanno fatto da base tecnica e regolatoria. Le altre Regioni si muovono per ora attraverso strumenti indiretti o generali (urbanistica, energia, VIA/AIA, pianificazione territoriale).

Le Linee Guida regionali del 2024 hanno rappresentato il primo intervento organico in materia, fornendo indirizzi tecnico-operativi quali la localizzazione preferenziale degli impianti, privilegiando il riuso di aree dismesse o degradate, nonché principi in materia di efficienza energetica, sostenibilità ambientale e gestione delle risorse con attenzione al contenimento dei consumi idrici ed energetici e alla mitigazione degli impatti territoriali. Tali indirizzi hanno inoltre contribuito a uniformare, seppur su base non vincolante, le prassi autorizzative in ambito regionale.

La successiva Legge Regionale del 2026 ha quindi consolidato e reso cogente l'impianto delineato dalle Linee Guida. Sotto il profilo urbanistico-territoriale, la normativa prevede criteri stringenti per la localizzazione dei data center, incentivando il riuso di aree già urbanizzate e introducendo ad esempio misure disincentivanti per il consumo di suolo agricolo tra cui l'incremento significativo dei contributi di costruzione. Con riferimento agli aspetti amministrativi, la Legge introduce rilevanti strumenti di semplificazione e accelerazione dei procedimenti autorizzativi.

A livello nazionale, la necessità di porre ordine dal punto di vista autorizzativo viene affrontata dal Decreto-Legge 21 febbraio 2026, n. 21 ("Decreto Bollette"), convertito in legge nell'aprile di quest'anno, all'articolo 8 il quale introduce per la prima volta una disciplina specifica dedicata ai data center, riconoscendone il ruolo di infrastrutture strategiche per l'economia digitale. L'elemento centrale è l'introduzione di un procedimento autorizzativo unico per costruzione e esercizio di tali infrastrutture e per la realizzazione delle relative opere di connessione alla rete elettrica. La norma include tempi certi di conclusione dell'iter approvativo (entro 10 mesi dalla completezza documentale) e cerca di superare la logica dei procedimenti paralleli introducendo una valutazione unitaria del progetto.

La norma regionale lombarda e la norma nazionale si collocano su piani diversi ma complementari del sistema delle fonti, contribuendo congiuntamente alla definizione di un quadro regolatorio multilivello per un'infrastruttura qualificata come strategica.

Per ora il quadro normativo lombardo in materia di data center si configura come un modello integrato e avanzato, che coniuga pianificazione territoriale, sostenibilità ambientale e sviluppo economico, superando la precedente frammentazione regolatoria e ponendosi quale riferimento a livello nazionale.

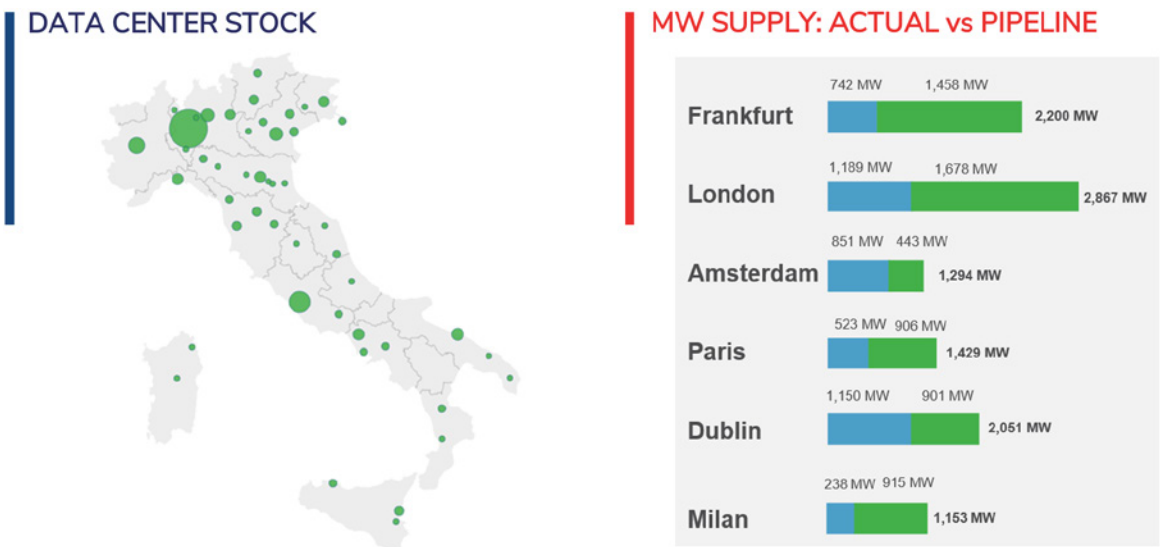
Il comparto dei data center rappresenta oggi una delle espressioni più evidenti della trasformazione del real estate in infrastruttura critica.

Dal punto di vista delle operazioni immobiliari, gli investimenti si concentrano prevalentemente su asset industriali o logistici da riconvertire, oltre che su aree brownfield caratterizzate da disponibilità energetica e prossimità alle reti infrastrutturali.

Dopo l'acquisizione, gli interventi risultano generalmente caratterizzati da:

- retrofit impiantistico estremamente intensivo;
- upgrade delle infrastrutture energetiche;
- implementazione di sistemi di raffreddamento avanzati;
- adeguamenti strutturali e antisismici;
- potenziamento della sicurezza fisica e digitale.

In questo segmento, il valore dell'asset dipende sempre meno dalla componente immobiliare tradizionale e sempre più dalla capacità tecnica e infrastrutturale del sito.



Source: KROLL Research

Pipeline

MUNICIPALITY	PROVINCE	OPERATOR	GLA (SQ.M.)	POWER (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.a.	54
various	various	Adriatic DC	n.a.	2
Zibido San Giacomo	Pavia	Amazon	n.a.	n.a.

Evolutionary scenarios for the data center market

Negli ultimi due anni, gli investimenti nei data center hanno raggiunto circa 5 miliardi di euro e si prevede un ulteriore aumento nel prossimo biennio, con un totale di 15 miliardi di euro.

Il Paese conta attualmente 209 data center, situati principalmente nel Nord e nel Centro Italia, con una capacità complessiva superiore a 500 MW. La sola area metropolitana di Milano registra un fabbisogno energetico di oltre 280 MW.

Focus Aeroporti

Office

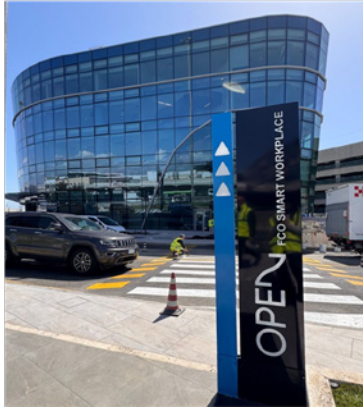
I principali asset direzionali a servizio dell'utenza aeroportuale rientrano in un più ampio patrimonio uffici gestito da ADR e sono localizzati in area landside, sia in prossimità dei Terminal sia nelle aree tecnico-operative. Si tratta di edifici multi-tenant che sviluppano una GLA complessiva di circa 25.500 mq, con un tasso di occupazione superiore all'80%. Dal punto di vista del posizionamento commerciale e in ottica di allineamento al mercato, ADR ha progressivamente attuato una diversificazione di offerta, secondo alcuni driver legati a qualità degli spazi, efficienza di configurazione, esigenze/vocazione dell'utenza (spazi operativi, spazi di rappresentanza).

In termini di strategia di sviluppo e gestione, gli investimenti che interessano il comparto direzionale si fondano sui valori chiave di ADR – innovazione, flessibilità e sostenibilità e prevede investimenti sia brownfield – core, attraverso interventi periodici di refurbishment dell'esistente, sia greenfield – value add.

In tale contesto si inserisce OPEN – FCO Smart Workplace, recentemente completato: un nuovo edificio direzionale interamente progettato in BIM e realizzato da ADR Infrastrutture, che offre oltre 5.000 mq di uffici di rappresentanza, con unità minime di 50 mq, spazi e servizi in logica pay-per-use e ampie aree break di piano.

L'asset, certificato LEED Gold e completamente alimentato da energia elettrica, interpreta in modo concreto i valori ADR: innovazione, attraverso soluzioni tecnologiche e digitali ad alte performance; flessibilità, grazie all'elevata modularità degli spazi e a modalità di utilizzo adattabili nel tempo e sostenibilità, con un approccio progettuale orientato all'efficienza energetica e al benessere delle persone.

OPEN è stato concepito per rispondere a modalità di utilizzo degli spazi sempre più evolute – dal lavoro flessibile agli incontri di business, fino a utilizzi temporary ed eventi congressuali e formativi – configurandosi come un nuovo business landmark all'interno di uno strategico hub intermodale.



Hospitality-Ricettivo

L'offerta ricettiva presente su FCO è attualmente gestita da 3 strutture, per un totale di circa 830 camere differenziate su long stay e modalità ibride più affini allo short stay.

In considerazione della crescente curva di passeggeri prevista sullo scalo e della proporzionale domanda di stanze, è in corso di attivazione un'iniziativa di sviluppo greenfield – value add per un nuovo hotel in prossimità del Terminal 1: lo stesso sarà affidato ad un primario operatore di settore, ospiterà circa 300 camere e aprirà nel corso del 2029.

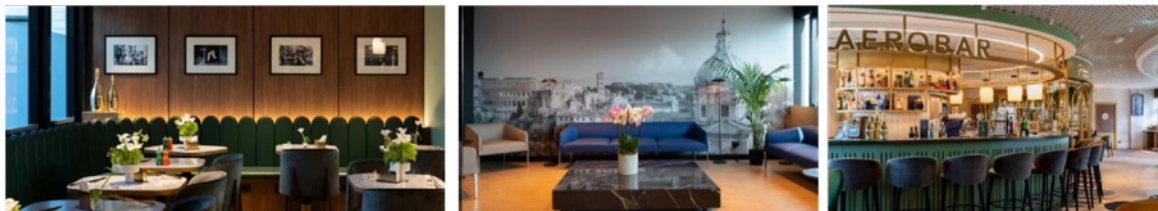
Nelle continue attività di monitoring e asset management, si delinea una strategia di sviluppo sempre più orientata alla customer experience.

Lounge

Il prodotto lounge è un asset strategico del patrimonio aeroportuale, che abilita partnership con operatori specializzati. Presso lo scalo «L. Da Vinci» di Roma Fiumicino sono presenti circa 20 lounge (10 Schengen, 10 Extra-Schengen) per circa 7.300 mq, con un'offerta sempre più evoluta e orientata all'esperienza. La qualità dell'utenza servita, unitamente alla crescente articolazione dell'offerta (food & beverage, spazi business, aree relax, docce, ecc.), rappresenta uno dei principali driver di sviluppo. Gli interventi realizzati sono prevalentemente di natura brownfield, valorizzando le aree esistenti all'interno del Terminal, in cui l'operatore contribuisce attivamente allo sviluppo dello spazio e ne gestisce in autonomia il concept e l'operatività, secondo modelli sempre più orientati all'experience. Nel corso del 2027 è prevista l'apertura di ulteriori 2 lounge, per una superficie complessiva di circa 1.500 mq, a conferma di una pipeline di crescita coerente con i trend di mercato. L'offerta si articola oggi tra: lounge "airlines", gestite direttamente dalle compagnie aeree per i propri passeggeri premium e frequent flyer e lounge "generaliste", accessibili tramite programmi di membership o pagamento diretto, che stanno conoscendo una significativa espansione.

Inoltre, tale offerta è in progressiva evoluzione verso modelli sempre più premium ed esperienziali, in risposta a una domanda high-end. La crescita del prodotto è strettamente legata all'espansione del segmento luxury hospitality a Roma: negli ultimi 24 mesi (2023–2025) si è registrata una forte concentrazione di nuove aperture di brand internazionali. Nel solo 2024 sono stati inaugurati circa 14 hotel 5 stelle, mentre complessivamente la città conta oltre 20 nuovi hotel luxury aperti o in apertura nel periodo 2023–2026, rafforzando il posizionamento di Roma come destinazione premium globale.

Questa dinamica sta contribuendo ad aumentare la quota di clientela alto spendente, ad elevare gli standard esperienziali attesi e a rafforzare il posizionamento di Roma come destinazione premium globale. In tale contesto, il prodotto lounge aeroportuale si configura sempre più come estensione naturale dell'esperienza premium offerta dalla destinazione.



Logistics

Una parte molto rilevante del patrimonio immobiliare aeroportuale riguarda il Cargo, che sullo scalo di Fiumicino insiste sull'area est del sedime aeroportuale.

La funzionalità e l'espansione del comparto delle merci sono strettamente correlate alla curva di crescita dei passeggeri, elementi che possono essere supportati da un necessario parallelo sviluppo di superfici destinate alla gestione dei volumi.

Gli spazi della Cargo City di FCO, composti da un mix tipologico di magazzini multifunzionali (pharma, fitopatologia, sorter,..), sono ad un tasso di occupancy massimo e concepiti/fruisti con i accurati sistemi di accesso/controllo e corredati da spazi accessori per utenza ed operatori di settore (aree sosta, servizi F&B).

Nella pianificazione di medio-lungo termine, è previsto lo sviluppo diretto di ADR di ulteriori mq per implementare l'infrastruttura esistente e lo sviluppo diretto di asset logistici in modalità «landlord» a cura di primari operatori del mondo courier, volti a creare sullo scalo un Hub logistico intermodale lungo un importante asse come quello RM-FCO.

Questa strategia diversificata di value creation riguarda ulteriori 100.000 mq circa, al fine di potenziare lo scalo e la città come snodo principale del quadrante Southern Europe.

Le Asset Class in breve

Nel complesso, seppure all'interno di un quadro macro-economico e geopolitico instabile, il settore si presenta in buona salute. Per prevedere, sul breve-medio periodo, le tendenze del mercato occorre monitorare con attenzione le transazioni e l'orientamento degli investitori che, pur mantenendo un approccio prudentiale, non rinunciano a cogliere le opportunità che il mercato real estate è in grado di offrire.

Nel dettaglio, il **comparto living** (residenziale, PBSA e senior housing) si conferma tra i più solidi, con un andamento complessivamente positivo sia nel 2026, sia nelle prospettive per il 2027, sostenuto da una domanda strutturalmente elevata e da un interesse costante da parte degli investitori.

Analogamente, il **settore hospitality** evidenzia performance particolarmente favorevoli, grazie al consolidamento dei flussi turistici e alla predisposizione degli istituti di credito a finanziare operazioni di acquisizione e riposizionamento sul mercato.

Il segmento **uffici** presenta invece un andamento più eterogeneo: mentre gli immobili "Prime" mantengono segnali di tenuta, soprattutto sul lato della domanda, gli uffici "non Prime" mostrano persistenti criticità, con un calo dell'interesse sia da parte dei tenants sia degli investitori, riflettendo i cambiamenti strutturali legati alle nuove dinamiche di lavoro.

Nel **retail** si osserva una progressiva ripresa, seppur con differenze rilevanti tra i diversi format. I centri commerciali e le grandi superfici evidenziano segnali di miglioramento, mentre il segmento high street evidenzia una crescente polarizzazione tra città ed assi «Prime» e location secondarie.

Più stabile risulta invece il **comparto logistico**, mentre si rilevano interessanti sviluppi nel segmento dei data center, caratterizzato da una domanda in crescita trainata dalla digitalizzazione e dall'intelligenza artificiale.

Il **settore energy** è connotato da un contesto normativo in evoluzione ed è spesso ostacolato da problematiche autorizzative. Nonostante ciò mostra prospettive positive legate alla necessità di assicurarsi l'indipendenza energetica data la situazione geopolitica mondiale instabile. Il volume degli investimenti legati alla transizione energetica è condizionato dal fabbisogno energetico crescente.

Infine, le **operazioni di sviluppo** evidenziano dinamiche contrastanti: da un lato gli investitori mostrano interesse, seppur adottando un atteggiamento selettivo, dall'altro permangono criticità legate al quadro normativo, all'incertezza dei tempi di attuazione e ai costi di costruzione.

Disclaimer

Il presente elaborato ha fini di mera informazione di carattere generale e non costituisce consulenza professionale. Il presente documento non è quindi inteso ad orientare il comportamento e/o le scelte di qualsivoglia soggetto, persona fisica o persona giuridica. Nessuna decisione, sulla base delle informazioni contenute nel presente elaborato, può essere, pertanto, assunta senza un'adeguata consulenza professionale e dopo un accurato ed approfondito esame.



American Chamber of Commerce in Italy

Via Cantù 1 - 20123 Milano
Tel. +39 02 86 90 661
amcham@amcham.it - www.amcham.it

6 luglio 2026