PROTOS

Outlook Q2 2025

MERCATO IMMOBILIARE
IN ITALIA

Indice dei contenuti

03 Outlook Economico

07 Parchi divertimento: infrastrutture strategiche

10 Investimenti Real Estate

12 Residenziale

14 Uffici

16 Industriale e Logistico

17 Commerciale

19 Turistico-Ricettivo

Attraverso lo studio ed il monitoraggio del mercato immobiliare, sempre tenendo bene a mente il contesto socio-economico in cui ci si muove, è possibile fotografare lo stato attuale e stimare i prossimi trend.

Da una posizione di Market Supervisor, si analizza di seguito l'evoluzione economica osservata nei principali settori del Real Estate.

PROTOS

Lente ma costanti: le nuove stime di crescita per l'Eurozona

Nel primo semestre del 2025, il contesto macroeconomico internazionale si è confermato moderatamente positivo, pur continuando a essere segnato da elementi di incertezza legati all'instabilità geopolitica, alla politica monetaria restrittiva ancora in atto in alcune economie avanzate e al riassestamento delle catene del valore globali. Secondo il Fondo Monetario Internazionale, la **crescita globale prevista per l'intero anno si attesta al +3,3%**, in linea con le proiezioni di aprile 2025 contenute nel World Economic Outlook, ma inferiore alla media storica pre-pandemia del +3,8%. La dinamica dell'inflazione continua a rappresentare una variabile chiave, con una progressiva attenuazione delle spinte sui prezzi nella maggior parte delle economie sviluppate, sebbene i livelli restino superiori ai target delle principali banche centrali.

Nel dettaglio, l'economia statunitense ha mostrato una sorprendente resilienza, sostenuta da consumi interni elevati e da un mercato del lavoro ancora solido. Il **PIL degli Stati Uniti è previsto in crescita del +2,6% nel 2025**, secondo le proiezioni del FMI, confermando un ritmo di espansione più marcato rispetto a quello dell'area euro. Tuttavia, l'inflazione core (al netto di alimentari ed energia) si mantiene intorno al 3,2%, ancora lontana dall'obiettivo del 2% della Federal Reserve.

Al contrario, le economie emergenti stanno vivendo una fase di rallentamento, la Cina, in particolare, ha rivisto al ribasso il suo obiettivo di crescita annuale al +4,9%, penalizzata dalla contrazione del settore immobiliare, da una domanda interna ancora debole e da un clima di sfiducia nei confronti della politica economica nazionale. L'India rimane un'eccezione nel quadro globale, con una crescita attesa superiore al 6,5%, grazie alla spinta infrastrutturale e all'aumento dei consumi privati.

Nel primo semestre 2025, l'Eurozona ha mostrato una dinamica di crescita debole ma in lieve miglioramento rispetto al 2024. La Banca Centrale Europea, nel suo **Macroeconomic Projections Report di giugno 2025**, stima una **crescita reale dello 0,9% per l'anno in corso**, con una lieve accelerazione attesa nel biennio successivo. La debolezza strutturale della domanda interna e il rallentamento dell'export verso le economie asiatiche hanno continuato a pesare sulle performance complessive dell'area.

L'Italia conferma anche nella prima metà del 2025 una crescita moderata. Secondo il **Rapporto OCSE di giugno 2025, il PIL italiano è previsto in crescita del +0,9%**, un dato che coincide con la stima della Commissione Europea, ma leggermente inferiore rispetto all'obiettivo del governo fissato all'1,2%. L'espansione economica è stata trainata da un andamento positivo dei consumi delle famiglie, da un miglioramento dell'occupazione e da un incremento degli investimenti pubblici, sostenuti dai fondi del **Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)**.

Tuttavia, la capacità di spesa effettiva rimane un nodo critico; alla fine di giugno 2025, secondo i dati ufficiali MEF e RGS, risultano utilizzati circa 68,1 miliardi di euro dei 122 miliardi assegnati all'Italia dal dispositivo europeo Next Generation EU, pari a poco più del 55,8% del totale disponibile. I ritardi nell'attuazione dei progetti e le difficoltà amministrative a livello locale continuano a rappresentare un ostacolo alla piena implementazione del piano, soprattutto nei settori infrastrutturali e digitali.

Un segnale positivo arriva dal mercato del lavoro: secondo i dati ISTAT aggiornati a maggio 2025, il tasso di disoccupazione italiano è sceso al 5,8%, il livello più basso registrato dal 2007, mentre l'occupazione femminile raggiunge il 52,4%, pur rimanendo inferiore alla media UE. Tuttavia, persistono ampie sacche di precarietà, soprattutto nel Mezzogiorno e tra i giovani, con un tasso di disoccupazione giovanile superiore al 22%.

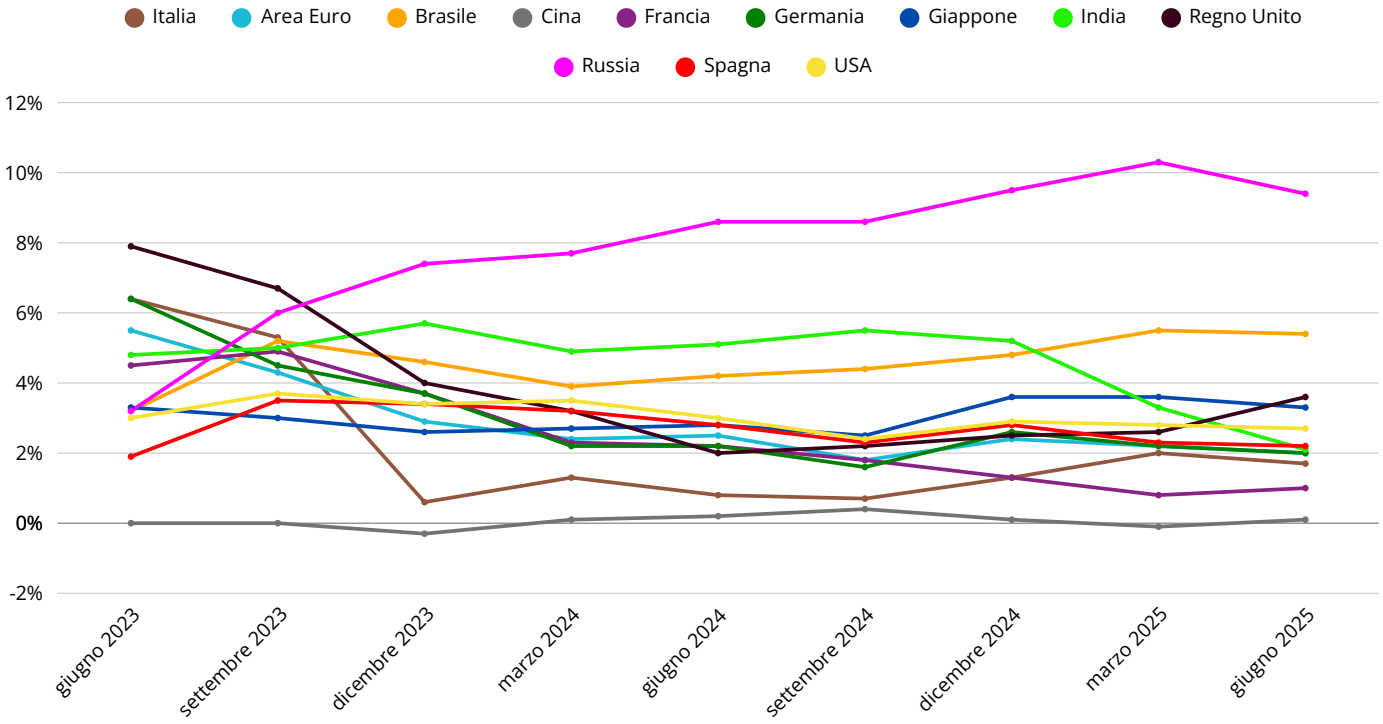
La Banca d'Italia, nella pubblicazione di luglio 2025 "Economia Italiana in breve", prevede un progressivo miglioramento dell'attività economica nel secondo semestre, supportato da un contesto monetario più favorevole, da un rallentamento dell'inflazione e dal rafforzamento degli investimenti pubblici e privati. Le condizioni di accesso al credito mostrano segnali di miglioramento: il tasso medio sui mutui a tasso fisso a 30 anni è sceso sotto il 3,5%, dopo aver toccato punte superiori al 4,2% nel 2023.

Il **debito pubblico rimane elevato, intorno al 139% del PIL**, ma sotto controllo grazie alla tenuta dei conti pubblici e all'assenza di tensioni sui mercati finanziari. L'**Italia continua tuttavia a essere osservata speciale** da parte della Commissione Europea, che ha avviato una procedura preventiva per deficit eccessivo, chiedendo al governo una pianificazione più ambiziosa sul fronte del contenimento della spesa corrente.

Dall'analisi dei tassi emerge che, nel primo semestre del 2025, per la maggior parte delle economie avanzate **i tassi d'inflazione hanno registrato un trend in aumento** rispetto allo stesso periodo del 2024 con eccezione per la Francia e Stati Uniti che invece fanno registrare tassi inferiori. Nello specifico, nei primi sei mesi del 2025, **i tassi di inflazione in Italia sono tornati a salire** pur attestandosi al di sotto del tasso di inflazione medio registrato nei Paesi dell'Area Euro (2,2%), con un'inflazione media passata dall'1,0% del primo semestre 2024 all'1,7% del 2025.

Di seguito si riporta il trend dell'inflazione nelle principali economie mondiali degli ultimi 24 mesi.

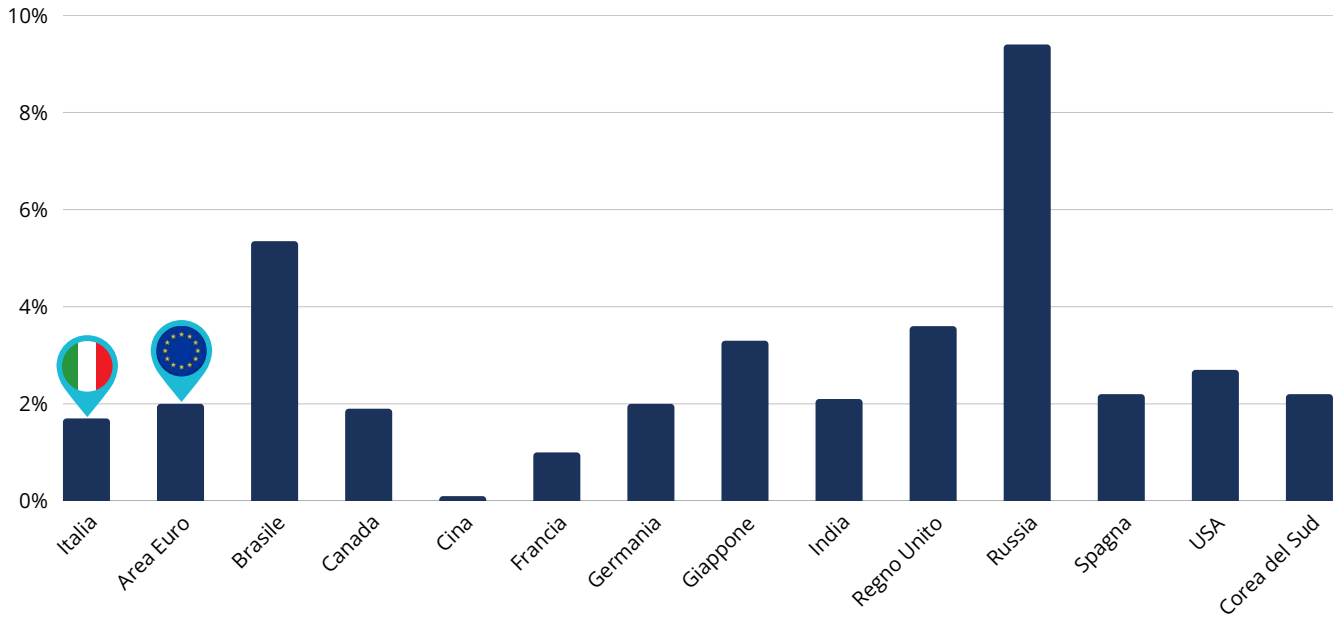
TASSI DI INFLAZIONE - RILEVAZIONI TRIMESTRALI 2Q2023>2Q2025



Fonte: elaborazioni Protos su dati www.fxempire.it

Nello scenario Macroeconomico globale sono da segnalare i valori registrati in paesi che registrano ormai da anni elevati tassi inflazionistici come l'**Argentina** (passati da quasi il 300% ad aprile 2024 al 39,40% di giugno 2025), **Turchia** 35,05%, **Venezuela** 172,00%, **Egitto** 14,90% e **Iran** 38,70%.

TASSI DI INFLAZIONE - GIUGNO 2025



Fonte: elaborazioni Protos su dati www.fxempire.it

Nel primo semestre del 2025, la Banca Centrale Europea ha proseguito con decisione nel ciclo di allentamento monetario, **portando a otto i tagli consecutivi dei tassi di interesse** avviati nel 2024. L'ultimo intervento, effettuato il 5 giugno, ha ridotto il **tasso sui depositi al 2,00%, quello sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,15% e il tasso sui prestiti marginali al 2,40%**. Questa traiettoria conferma l'orientamento verso una politica monetaria meno restrittiva, adottata per sostenere l'attività economica in un contesto ancora fragile, caratterizzato da debolezza degli investimenti privati e rallentamento delle esportazioni.

La decisione della BCE è maturata alla luce di un quadro inflazionistico in progressiva stabilizzazione. Le ultime proiezioni indicano **per l'intero 2025 un'inflazione media del 2,0%**, con un'ulteriore discesa all'1,6% nel 2026, prima di un lieve riassestamento attorno al 2,0% nel 2027. Anche l'inflazione core, che esclude le componenti più volatili come energia e alimentari, ha mostrato segnali di contenimento, attestandosi su una media del 2,4% per l'anno in corso e proiettandosi verso l'obiettivo del 2% nei prossimi anni.

Sul fronte della crescita, le stime aggiornate delineano un'economia in espansione contenuta: **il PIL dell'Eurozona dovrebbe aumentare dello 0,9% nel 2025**, dell'1,1% nel 2026 e dell'1,3% nel 2027. La ripresa si presenta più graduale rispetto alle attese iniziali, penalizzata da fattori esterni come l'incertezza geopolitica e la transizione climatica. La presidente della BCE, Christine Lagarde, ha ribadito l'intenzione di procedere con cautela, adottando un approccio riunione per riunione, evitando percorsi predefiniti. In questo quadro, alcuni analisti ipotizzano un **possibile ulteriore taglio dei tassi entro la fine dell'anno**, che potrebbe portare il tasso sui depositi fino all'1,5%, ma la BCE resta prudente, pronta anche a una pausa qualora i segnali economici lo rendessero opportuno.

Il PIL dell'Eurozona dovrebbe aumentare dello 0,9% nel 2025, dell'1,1% nel 2026 e dell'1,3% nel 2027.

Parchi divertimento: infrastrutture strategiche tra performance economica, sostenibilità e sviluppo territoriale

I parchi divertimento stanno assumendo un ruolo sempre più strategico nel panorama dell'imprenditoria turistica. Non più semplici luoghi di svago, ma **infrastrutture complesse e multifunzionali**, capaci di generare **significativi ritorni economici, sociali e ambientali**.

Questo articolo esplora come e perché, grazie a performance, investimenti e visione sostenibile, oggi siano asset fondamentali per la competitività dei territori in Italia ed Europa.

Nel 2023 i 25 principali parchi del mondo hanno registrato **244,6 milioni di visitatori**, con un incremento del +23% rispetto al 2022.

La frequenza media globale è tornata ai livelli pre-pandemia, e i parchi che hanno investito durante quel periodo hanno ottenuto risultati migliori, sia in termini di affluenza che di spesa media per visitatore.

Il Nord America resta il mercato di riferimento con 145 milioni di visitatori nei 20 parchi principali, seguita dai paesi asiatici che stanno registrando numeri record e crescite esponenziali con +78% rispetto ai dati del 2022, con punte di oltre il 160% nei due parchi tematici più importanti della Cina.

L'Europa ha fatto registrare nel 2023 una **crescita media del +5% nei 20 parchi principali con un totale di 66 milioni di presenze** e la Francia leader con oltre 23 milioni e 5 parchi, seguita da Germania e Regno Unito.
Anche il Sud America fa segnare risultati importanti con aumenti in doppia cifra a dimostrazione che il mercato dei parchi divertimento sia in forte crescita in tutto il mondo.

Disney si conferma brand leader mondiale con 35 miliardi di dollari di fatturato, staccando nettamente concorrenti come Legoland (1,2 miliardi) e l'asiatica Fantawild (0,8 miliardi).

Principali parchi di divertimento al mondo per visitatori (2023)

Parco	Paese	Visitatori (milioni)	Crescita (YoY)
Magic Kingdom	USA	17,7	3,40%
Disneyland Park (Anaheim)	USA	17,2	2,20%
Universal Studios Japan	Giappone	16	29,60%
Tokyo Disneyland	Giappone	15,1	25,80%
Shanghai Disneyland	Cina	14	164,20%
Chimelong Ocean Kingdom	Cina	12,5	184,50%
Tokyo DisneySea	Giappone	12,4	22,80%
Disneyland Park (Paris)	Francia	10,4	4,70%
De Efteling	Paesi Bassi	5,5	2,40%
Europa-Park	Germania	6	11,10%
Gardaland	Italia	3	4,10%

I parchi divertimento in Italia rappresentano un importante mercato, generando **fatturati di circa 348 milioni di €**, stimolando il turismo locale e producendo ricadute positive sui settori turistico-ricettivo, dei trasporti locali, nazionali ed internazionali e delle attività collaterali e complementari (ristorazione, merchandising, turismo locale, ecc.) con un **indotto totale di circa 2 miliari di €/anno**. Negli ultimi anni, i parchi offrono eventi che consentono di usufruire delle attrazioni anche al di fuori della stagionalità con aperture per festività come Halloween, Natale e Carnevale.

Nel 2023 i parchi divertimento in Italia hanno registrato **oltre 20 milioni di presenze (+6,4 % rispetto al 2022)** con circa 1,7 milioni di visitatori stranieri. L'occupazione stimata è di circa 30.000 lavoratori tra fissi e stagionali e di 60.000 posti di lavoro includendo l'indotto.

I ricavi da biglietteria registrati nel 2023 sono stati di circa €348 milioni nel 2023, +11 % sul 2022, con una spesa media per visitatore in crescita +4,2 % rispetto al 2022 e del +30 % sul 2019 (anno pre Covid).

L'indotto complessivo è pari a circa **2 miliardi di €**:

- 1 miliardo per l'indotto interno (biglietti parco, hotel convenzionati, ristorazione e merchandising);
- 1 miliardo per l'indotto esterno (hotel limitrofi, trasporti, centri commerciali, ecc..).

Stima crescita presenze di visitatori **5%-7% l'anno**:

- 2024: 21 milioni
- 2025: 22-22,5 milioni

Il Nord Italia domina, con fatturato da biglietti per oltre €270 milioni, con il **Veneto** che fa registrare circa il 25 % delle presenze nazionali; seguono **Emilia-Romagna**, **Lombardia** e **Lazio** (quest'ultimo con +30 % su incassi biglietteria), mentre il Sud e Isole pesano meno del 15% sul totale. Si stima che ogni visitatore possa spendere dal parco mediamente 60€–80€ al giorno se include vitto, trasporti ed extra e 120€–150€ se si include anche il pernottamento.

Studi regionali stimano che **ogni 1.000 visitatori si generino 5–7 nuovi occupati**, tra diretti e indiretti, attraendo decine di PMI locali tra cui fornitori alimentari, ditte di pulizie, società di vigilanza, società di animazione e aziende dedicate al merchandising.

Un parco divertimenti è molto più che un'attrazione, è un **motore economico e fiscale per il territorio**. L'indotto diretto e indiretto è moltiplicativo, si stima infatti che per ogni euro speso nel parco, se ne generino in media almeno 1,5€–2€ nel territorio circostante, portando per i Comuni limitrofi ai parchi dei benefici in termini di entrate fiscali, occupazione, sviluppo immobiliare, immagine turistica e diversificazione stagionale.

Il piano strategico dei parchi divertimento italiani prevede **investimenti per 500 milioni di euro** da attuare nel triennio 2025-2027, confermando un piano di forte espansione per il settore.

Solo nel 2025, le **allocazioni di capitale ammonteranno a 220 milioni**, con una crescita del 47% rispetto al 2024. Una crescita alimentata da nuove attrazioni, ampliamenti, tematizzazioni e da un forte orientamento verso la sostenibilità. In quest'ottica, sono stati destinati **40 milioni di euro all'efficientamento energetico**, poiché il caro energia rappresenta una variabile significativa per la redditività del settore.

I grandi operatori del divertimento stanno assumendo un ruolo sempre più centrale nel sistema turistico nazionale, diventando **vere e proprie destinazioni turistiche**. Allo stesso tempo, anche i parchi di dimensioni più piccole, legati alle realtà locali, stanno investendo risorse significative in interventi strutturali e innovazioni mirate per rafforzare la propria competitività.

Forte di numeri rilevanti ed importanti prospettive di crescita, il settore si configura come una **leva strategica per lo sviluppo economico e l'attrattività del Paese**, rappresentando al contempo un importante motore di crescita per i territori che ospitano i parchi divertimento.

Tra le realtà di punta, **Gardaland** (3 milioni di visitatori) festeggia il suo 50° anniversario, **Mirabilandia** ospita 2 milioni di visitatori l'anno, con attrazioni iconiche, **Etnaland** con circa 400.000 visitatori è il più grande del Sud Italia con parco acquatico e percorso botanico; infine, tra i parchi in crescita è possibile citare **Cinecittà World** (Roma), **Leolandia** (Bergamo), **Caribe Bay** (Jesolo), **Rainbow Magicland** (Valmontone).

A livello globale, progetti faraonici come **Epic Universe di Universal (7 mld USD su 750 acri)** puntano all'espansione del turismo in aree consolidate come Orlando. I ritorni economici degli investimenti sono significativi: una nuova grande coaster può generare ROI fino al 200 %, mentre i ricavi medi giornalieri nei parchi principali superano i 1 miliardo di dollari. In Europa, le attrazioni immersive trainano la crescita, anche se la nuova apertura di parchi subisce rallentamenti legati alle incertezze macroeconomiche.

La pianificazione di un parco implica variabili complesse: accessibilità, morfologia del sito, limiti ambientali e archeologici, oltre a integrarsi in rete con servizi locali. È necessario un approccio multidisciplinare, dove infrastrutture, sistemi impiantistici e sicurezza si fondono alla progettualità creativa.

Sul fronte autorizzativo, si prevedono iter di VIA, permessi paesaggistici, vincoli idrogeologici e studi di impatto ambientale. Sempre più centrali diventano le **tecnologie green**: pannelli solari, mobilità elettrica interna, efficientamento impiantistico e gestione rifiuti evoluta.

Circa il 40 % dei parchi globali ha già adottato **iniziative eco-friendly**, incluse soluzioni AR/VR e app contactless, per garantire una visitor experience integrata e sostenibile.

I parchi divertimento moderni integrano innovazione, infrastrutture, sostenibilità e visione strategica.
In Italia e in Europa rappresentano **leve decisive per la rigenerazione territoriale, l'occupazione e lo sviluppo turistico.** L'investimento, pubblico e privato, nella progettazione green e nell'esperienza immersiva è la chiave per confermare il loro ruolo come **infrastrutture moderne**, protagoniste della competitività territoriale.

Mercato immobiliare 2025: più qualità, più capitali, più selezione

Nel primo semestre del 2025, il mercato degli investimenti immobiliari in Italia ha mostrato segnali di rafforzamento, proseguendo il trend di recupero avviato nella seconda metà del 2024. Dopo un biennio caratterizzato da incertezza macroeconomica, rialzo dei tassi e compressione della liquidità, il settore si è progressivamente orientato verso una fase espansiva, grazie al miglioramento del quadro finanziario, alla stabilizzazione dei rendimenti e a una ritrovata fiducia degli operatori. Secondo le ultime rilevazioni degli osservatori di mercato, il volume complessivo degli investimenti nel mercato Real Estate italiano nel primo semestre 2025 ha raggiunto i **5,3 miliardi di euro**, con un incremento del +47% rispetto allo stesso periodo del 2024. Si tratta di un risultato significativo, che conferma la progressiva riattivazione della domanda istituzionale, pur in un contesto ancora selettivo e orientato alla qualità degli asset.

L'analisi del mercato evidenzia una netta concentrazione dei capitali nei settori a maggiore resilienza e potenziale di rendimento.

Il segmento "**Living**", che comprende residenziale in locazione, student housing e senior living, si conferma come uno dei comparti più dinamici, raccogliendo circa **1,3 miliardi di euro** nel primo semestre 2025, pari al 24% del totale, in crescita rispetto al 18% registrato nel 2024. L'interesse per questa asset class è trainato da tendenze strutturali legate alla domanda abitativa nei centri urbani, all'inadeguatezza dell'offerta esistente e alla transizione verso modelli abitativi più flessibili, orientati alla locazione e alla sostenibilità.

A seguire, il **comparto logistico-industriale** ha assorbito investimenti per circa **1,2 miliardi di euro**, pari al 22% del totale, confermandosi centrale nella strategia degli investitori istituzionali. La domanda è sostenuta dalla necessità delle imprese di ristrutturare le catene di fornitura, internalizzare le funzioni logistiche e adeguare gli spazi a requisiti ESG e digitali.

Il settore **hospitality**, anch'esso in netta ripresa, ha raccolto circa **980 milioni di euro**, rappresentando il 18,5% del mercato.

Gli investimenti si sono concentrati in particolare nelle principali destinazioni turistiche, con Roma, Venezia, Firenze e Milano in prima linea, alimentati da operatori internazionali interessati a sviluppare format innovativi e a valorizzare o recuperare immobili storici.

Il **comparto uffici**, tradizionalmente centrale nel mercato italiano, ha mostrato una dinamica più selettiva: con circa **1,1 miliardi di euro** investiti nel semestre (21% del totale), ha mantenuto un peso significativo, pur evidenziando una polarizzazione crescente verso immobili prime, localizzati nelle aree più centrali e ben servite di Milano e Roma. L'obsolescenza del patrimonio esistente e l'emergere di nuove esigenze funzionali (flessibilità, spazi condivisi, criteri ESG) hanno ridotto l'appeal di molte soluzioni tradizionali, orientando la domanda verso progetti di rigenerazione urbana e asset certificati.

Il **retail**, infine, pur restando marginale in termini di peso relativo (circa **650 milioni di euro**, 12% del mercato), ha mostrato segnali di riattivazione, soprattutto nelle high street delle grandi città e in alcune location secondarie legate alla GDO. L'aumento dell'attrattività degli spazi retail è legato all'integrazione omnicanale e alla valorizzazione dei formati misti, che combinano vendita, intrattenimento e servizi.

Milano si conferma come epicentro degli investimenti, assorbendo oltre il 38% del volume complessivo nel semestre, con una leadership consolidata in tutti i principali comparti, in particolare uffici, residenziale in locazione e logistica urbana. **Roma**, pur crescendo meno in termini assoluti, ha visto aumentare il proprio peso specifico, grazie a un rinnovato interesse da parte di investitori esteri per asset alberghieri e per iniziative di rigenerazione nei quartieri semicentrali. Si segnalano anche buone performance di città come **Bologna**, **Torino** e **Firenze**, capaci di attrarre investimenti in logistica e turismo.

La componente internazionale si conferma predominante, rappresentando circa il 69% del totale investito, con una marcata presenza di fondi europei, ma anche nordamericani e mediorientali. Secondo i dati registrati dai principali osservatori di mercato, gli operatori stranieri hanno mostrato una chiara preferenza per **asset a reddito in location prime**, mentre gli investitori domestici sono rimasti più attivi nel **comparto residenziale** e nei progetti di sviluppo a scala locale.

Nel primo semestre 2025, i rendimenti prime si sono mantenuti su livelli stabili rispetto al 2024, con lievi segnali di compressione nei comparti più attrattivi. Gli uffici prime a Milano hanno registrato yields compresi tra 4,2% e 4,5%, in calo rispetto al secondo semestre 2024, mentre a Roma i rendimenti si collocano intorno al 4,7–4,9%, con variazioni contenute. Per la logistica, i rendimenti si attestano tra 4,4% e 4,8%, in funzione della localizzazione e del livello di efficienza energetica dell'immobile. Il comparto residenziale in locazione registra rendimenti netti stabilizzati tra 3,2% e 3,8%, mentre il settore alberghiero varia sensibilmente in funzione del brand, della posizione e del ciclo stagionale.

Il pricing rimane selettivo: gli asset certificati ESG, localizzati in aree a domanda elevata e con bassi costi operativi, continuano a spuntare multipli superiori alla media di mercato; mentre gli immobili non riqualificati o posizionati in zone marginali stanno subendo una marcata svalutazione, anche per via del crescente disallineamento tra offerta e domanda.

Le previsioni per il secondo semestre 2025 indicano una prosecuzione del ciclo di recupero, con volumi complessivi che potrebbero superare i **10 miliardi di euro** a fine anno, avvicinandosi ai livelli medi pre-pandemia (2016–2019). Il sentiment degli operatori è orientato all'ottimismo cauto: da un lato, l'allentamento monetario da parte della BCE e la normalizzazione del costo del debito favoriranno l'attività transazionale; dall'altro, la crescente selettività nella scelta degli asset e le incertezze normative (es. nuove direttive energetiche europee) potrebbero continuare frenare gli investimenti.

Il mercato italiano si conferma, in questo scenario, come un contesto attrattivo; il rafforzamento della **componente ESG nelle valutazioni immobiliari**, l'espansione di asset alternativi (student housing, residenze per anziani, co-living) e il progressivo adattamento delle città italiane ai **nuovi modelli insediativi** costituiscono i driver su cui si baserà la traiettoria evolutiva del mercato nel medio periodo.

Casa, credito e città: il mercato residenziale consolida il trend positivo

Il mercato immobiliare residenziale italiano, nel primo semestre del 2025, ha consolidato la fase di stabilizzazione avviata nel secondo trimestre del 2024, confermandosi come il **comparto più resiliente del Real Estate nazionale**. La dinamica delle compravendite, sostenuta da una domanda abitativa ancora solida nelle aree urbane, da condizioni creditizie in progressivo miglioramento e da aspettative di stabilità dei prezzi, ha mantenuto una traiettoria positiva nonostante le persistenti criticità strutturali legate alla carenza di nuova offerta, alla rigidità del mercato locativo e alla pressione fiscale sul patrimonio immobiliare.

Secondo i dati pubblicati dall'**Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate**, nel primo trimestre 2025 le compravendite residenziali in Italia hanno registrato un incremento dell'11,2% su base annua, con 172.048 unità transate, il valore più alto per un primo trimestre dal 2011. Il recupero riguarda sia i capoluoghi (+11,6%) sia i comuni non capoluogo (+11,0%), a conferma di una ripresa generalizzata della mobilità abitativa. La superficie media per unità compravenduta si è attestata a 105,8 mq, evidenziando una lieve contrazione rispetto al 2024, coerente con una crescente preferenza per tagli contenuti e soluzioni più efficienti, anche in ottica energetica.

La geografia della crescita riflette ancora una volta il **consolidamento dei mercati del Nord e del Centro Italia**. Più contenuta la dinamica nel Sud e nelle Isole, penalizzate da contesti socio-economici meno dinamici.

Dal lato dei prezzi, i dati diffusi da ISTAT mostrano una **crescita media nazionale dei valori residenziali pari al +4,4% su base annua**, con una performance particolarmente positiva nei mercati metropolitani e nei centri ad alta attrattività turistica e culturale. Le abitazioni esistenti, che rappresentano circa l'80% delle transazioni, hanno registrato un incremento del +4,9%, trainato da un'accelerazione nella domanda di immobili già ristrutturati o efficientati. Le abitazioni nuove, invece, crescono in media del +2,8%, penalizzate da una scarsità dell'offerta e da costi di costruzione ancora elevati.

A livello territoriale, si conferma il primato di **Milano**, dove i prezzi sono cresciuti del +4,1% su base annua, con punte superiori al 5% nei quartieri centrali e semicentrali in prossimità della rete metropolitana. Seguono **Bologna** (+3,9%), **Napoli** (+3,5%) e **Torino** (+3,2%), mentre **Roma** si attesta a una crescita più contenuta (+2,4%), a causa della persistente frammentazione del mercato e della lentezza dei processi di rigenerazione urbana. Tra le città medie si segnalano performance brillanti a Bergamo, Modena, Trento, Padova e Lecce, tutte con variazioni superiori al 4% anno su anno.

Il 2025 ha segnato anche un punto di svolta per quanto riguarda il **finanziamento delle operazioni**. Secondo i dati della Banca d'Italia e dell'ABI, i mutui erogati alle famiglie per l'acquisto di abitazioni nel primo semestre 2025 sono cresciuti del +12,5% rispetto allo stesso periodo del 2024, grazie al calo progressivo dei tassi d'interesse, all'ampliamento dell'offerta bancaria e a nuove misure agevolative introdotte a livello regionale per i giovani under 36.

Il mercato delle locazioni continua a mostrare una pressione significativa della domanda, soprattutto nei grandi poli urbani, nelle città universitarie e nei centri ad alta vocazione turistica.

Le previsioni per il secondo semestre 2025 delineano uno scenario di consolidamento, con una possibile moderazione nei ritmi di crescita delle compravendite, ma con prezzi tendenzialmente stabili o in lieve aumento nei mercati più liquidi. Le previsioni indicano un **valore complessivo delle transazioni residenziali atteso al di sopra dei 135 miliardi di euro**, con una leggera espansione rispetto ai 128 miliardi del 2024.

La domanda resterà orientata verso **immobili a elevata efficienza energetica**, ben serviti e con metrature contenute. La scarsità dell'offerta di nuova costruzione, la lentezza nei processi autorizzativi e l'assenza di politiche organiche di housing urbano rappresentano i principali fattori di rischio per l'equilibrio del mercato. In tale contesto, sarà fondamentale il ruolo delle amministrazioni locali nel promuovere progetti di rigenerazione urbana, housing sociale e partenariati con operatori privati per lo sviluppo di stock locativi accessibili.

Uffici, spazi più smart e sostenibili: la trasformazione è strutturale

Nel primo semestre del 2025, il mercato immobiliare degli uffici in Italia ha confermato la fase di riorganizzazione strutturale avviata nel post-pandemia, caratterizzata da un approccio sempre più selettivo da parte degli occupier e degli investitori. L'evoluzione delle modalità lavorative, la crescente attenzione alla **sostenibilità ambientale** e la necessità di rendere gli spazi più efficienti e flessibili stanno ridisegnando profondamente la domanda di prodotto, favorendo immobili di nuova generazione e penalizzando lo stock obsoleto.

Secondo i dati registrati dai principali osservatori di mercato, nel primo semestre 2025 gli investimenti nel comparto uffici in Italia hanno raggiunto i **1,1 miliardi di euro**, in linea con lo stesso periodo del 2024, ma ancora inferiori ai livelli pre-pandemia.

Milano si conferma il mercato più maturo e dinamico, grazie alla presenza di una domanda articolata, di un'**offerta evoluta e di un ecosistema economico internazionale**. Le aree di Porta Nuova, CityLife, Bicocca, Isola e Corvetto stanno attraendo nuove sedi direzionali, grazie a progetti integrati di rigenerazione urbana, alla vicinanza alla rete metropolitana e alla disponibilità di spazi certificati. Roma, seconda piazza nazionale, ha evidenziato segnali di recupero, sostenuto da una maggiore domanda nella zona dell'EUR, di Prati e del centro storico, in particolare da parte della pubblica amministrazione e delle multinazionali dei servizi.

A Torino, Bologna e Napoli si registrano dinamiche più stabili, ma con trend in consolidamento soprattutto nei **distretti universitari** e nei **quartieri oggetto di riqualificazione**. Bologna ha beneficiato di operazioni significative nei comparti Ravone e Lame, mentre Napoli ha visto una crescita selettiva dell'interesse in zona Centro Direzionale, pur con volumi ancora contenuti rispetto agli standard milanesi e romani.

L'offerta in grado di intercettare la domanda attuale è sempre più ristretta, la domanda infatti è sempre più orientata verso **immobili certificati (LEED, WELL, BREEAM)**, dotati di impianti efficienti, spazi flessibili, tecnologie per la gestione smart e aree comuni evolute. Gli immobili "Grade A" e "A+" rappresentano oltre il 75% delle locazioni concluse a Milano e Roma nel primo semestre 2025. La disponibilità di questi asset è però limitata: lo stock di immobili direzionali di nuova generazione rappresenta solo il 13% dell'intero patrimonio esistente nelle principali città, con una forte carenza soprattutto nelle aree centrali e semicentrali.

La tendenza alla razionalizzazione degli spazi da parte delle grandi corporate si è rafforzata, vengono ricercate metrature inferiori rispetto al passato, con un calo medio di superficie del 10–15% per dipendente, compensato da una maggiore qualità ambientale e tecnologica. Questo comporta uno spostamento della domanda verso immobili più performanti, anche a costo di rinegoziare i contratti preesistenti o trasferirsi in location alternative ma ben collegate.

Il quadro dei valori locativi nel primo semestre 2025 evidenzia una **tenuta dei canoni prime nelle zone core**, accompagnata da un generale aumento dei costi operativi, soprattutto per immobili non efficienti. A Milano, il canone prime si è mantenuto stabile a €650/mq/anno per gli immobili di alta qualità nel CBD (Central Business District), con punte fino a €710/mq/anno a Porta Nuova e CityLife. Nelle zone semicentrali, i valori oscillano tra €400 e €500/mq/anno, in funzione dello stato manutentivo e delle dotazioni tecnologiche.

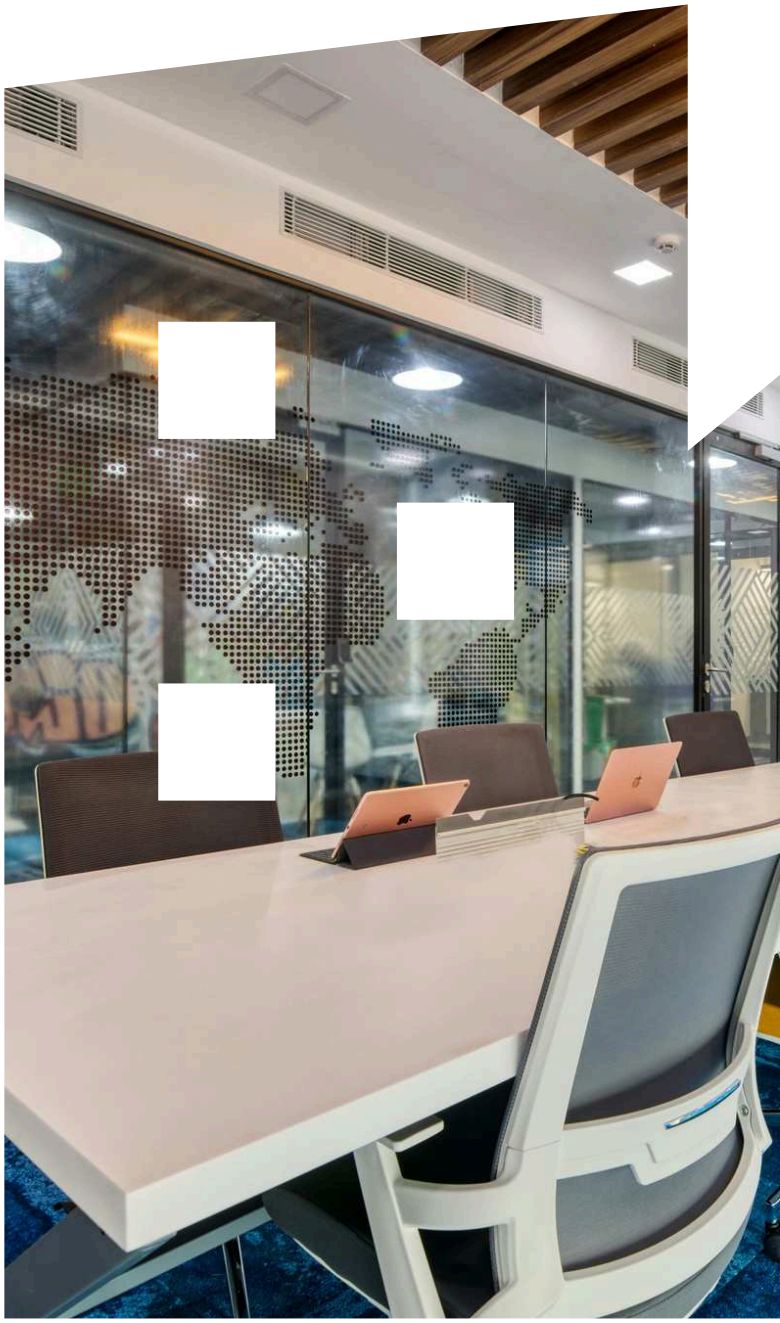
A Roma, i valori prime nel centro storico e nell'EUR si attestano tra €430 e €480/mq/anno, con una lieve pressione al rialzo nelle location più appetibili e in presenza di immobili ristrutturati. La periferia e le zone secondarie presentano canoni inferiori ai €300/mq/anno, ma con dinamiche stabili o in lieve calo.

Gli investitori continuano a premiare gli **asset ESG compliant e ben localizzati**, con sconti significativi su immobili obsoleti e privi di certificazioni.

Uno dei temi centrali nella strategia degli operatori è oggi la **rigenerazione urbana del patrimonio obsoleto**. Secondo Nomisma, oltre il 65% degli edifici direzionali presenti nei dieci principali mercati urbani italiani è stato costruito prima del 1990 e richiede interventi strutturali per adeguarsi alle nuove normative energetiche europee (EPBD Recast) e alle esigenze della domanda. In questo contesto, sono numerosi i progetti di riconversione di immobili per uffici verso usi alternativi (residenziale, student housing, hotellerie), in particolare laddove le condizioni urbanistiche e la domanda lo consentano.

La vacancy a Milano si attesta intorno al 10%, in leggero calo rispetto al 2024, mentre a Roma raggiunge il 15%, con picchi superiori al 20% nelle aree urbane meno attrattive. Questo dato riflette la **difficoltà nel riassorbire stock non allineati agli standard attuali** e sottolinea l'urgenza di un piano strutturale di ammodernamento e riconversione del patrimonio edilizio.

Le previsioni per il secondo semestre 2025 delineano un quadro di cauto ottimismo. In un contesto così articolato, il mercato degli uffici sarà orientato sempre più verso **asset selezionati, ben posizionati e in grado di generare valore nel tempo, sia in termini economici sia ambientali**.



Last mile, ESG e automazione: la logistica italiana cambia scala

Nel primo semestre del 2025, il mercato immobiliare industriale e logistico italiano ha confermato il proprio ruolo di traino dell'intero comparto non residenziale. In un contesto economico ancora incerto, segnato dalla ridefinizione delle catene di approvvigionamento, dalla **crescita dei consumi digitali** e dalla transizione verso **modelli produttivi più sostenibili**, il settore ha mostrato una solidità strutturale che ha attratto capitali istituzionali, stimolato progetti di sviluppo e generato una domanda in costante trasformazione. Le evidenze del primo semestre confermano che la logistica rappresenta, ormai stabilmente, oltre un quarto del volume complessivo degli investimenti commerciali in Italia.

Nel primo semestre dell'anno si registrano i**nvestimenti per circa 1,3 miliardi di euro** nel comparto logistico-industriale, pari al **26% del mercato commerciale complessivo**, in crescita del +18% rispetto allo stesso periodo del 2024, con una prevalenza di investitori esteri.
La vacancy rate nazionale si è mantenuta su livelli contenuti, attestandosi intorno al 2,5%, mentre i tempi medi di assorbimento per immobili di nuova costruzione in posizioni primarie sono inferiori a sei mesi.

Il **segmento "last mile"** e gli **hub per l'e-commerce** rappresentano circa il 38% della domanda, mentre cresce l'interesse per soluzioni built-to-suit, in grado di rispondere a esigenze specifiche in termini di logistica industriale, automazione e certificazioni ambientali.

Dal punto di vista geografico, il Nord Italia mantiene la leadership assoluta, concentrando oltre il 68% dell'assorbimento nazionale e il 70% dei volumi di investimento. Le aree di Milano Est, Piacenza, Lodi e Brescia continuano a essere strategiche per la distribuzione nazionale e per l'intermodalità. In particolare, il Lodigiano e l'area di Castel San Giovanni hanno visto una crescente concentrazione di richieste per magazzini automatizzati.

Nel Centro Italia, l'asse tra Fiano Romano, Colleferro e Aprilia registra segnali di forte dinamismo, mentre nel Sud, sebbene i volumi restino più contenuti, si osserva una crescita di attenzione nelle aree di Bari, Caserta e Catania, grazie agli investimenti infrastrutturali in corso e ai programmi regionali di sostegno alla logistica.

Il **fattore ESG** si è definitivamente affermato come elemento chiave per la valorizzazione degli asset logistici. Nel primo semestre 2025, secondo il Rapporto Nomisma – Logistica & Sostenibilità, oltre il 72% degli immobili locati o acquistati in fase di sviluppo dispone di certificazioni energetiche avanzate, impianti fotovoltaici, sistemi smart di gestione del consumo energetico e predisposizione per l'elettrificazione dei mezzi. Gli operatori cercano soluzioni in grado di coniugare efficienza operativa e contenimento dei costi, in un'ottica di lungo periodo. In parallelo, la spinta alla automazione e digitalizzazione degli impianti si è rafforzata. Questo trend sta modificando anche le caratteristiche dimensionali e impiantistiche richieste.

Il comparto industriale, inteso in senso stretto come stabilimenti produttivi e impianti industriali, ha mostrato una tenuta significativa, pur con volumi inferiori rispetto al settore logistico puro. Nel primo semestre 2025, gli investimenti in immobili produttivi sono stati di circa **350 milioni di euro**, in crescita rispetto allo stesso periodo del 2024.

Le prospettive per la seconda parte dell'anno sono positive: gli operatori si attendono una stabilizzazione dei rendimenti, un ulteriore incremento della domanda, in particolare nel comparto last-mile e intermodale, e una maggiore attenzione ai profili di rischio-locazione. L'Italia, grazie alla propria posizione geografica e al sistema manifatturiero, si conferma un hub logistico di crescente interesse nel contesto europeo.

Real Estate commerciale: torna la fiducia, ma il futuro è ibrido e urbano

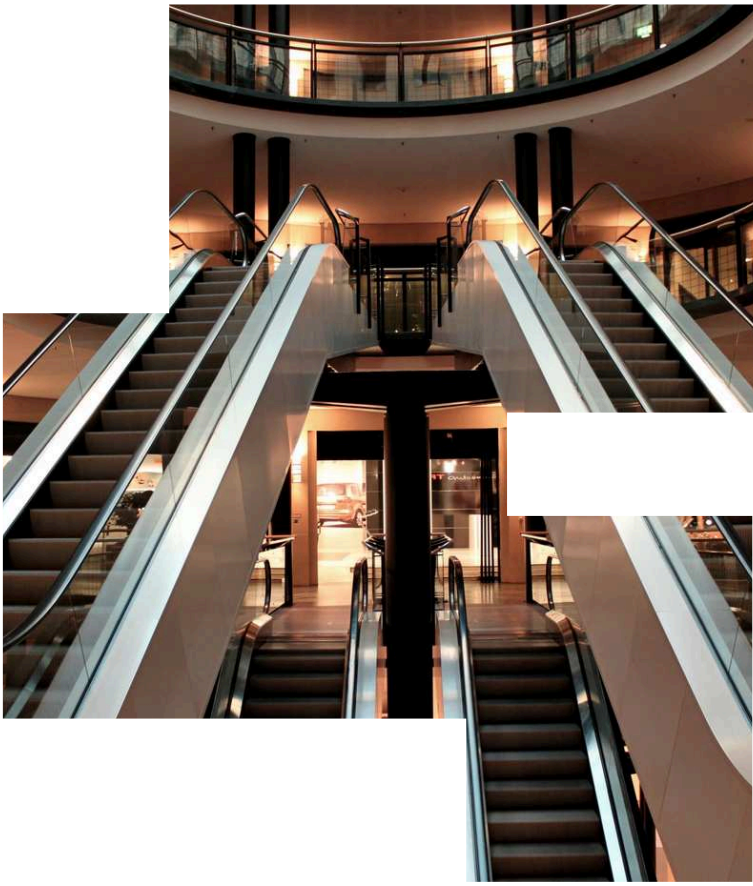
Il comparto immobiliare commerciale in Italia, nel primo semestre del 2025, ha evidenziato segnali di ripresa selettiva, pur in un contesto che continua a scontare l'impatto strutturale della trasformazione dei consumi, dell'espansione dell'e-commerce e della riconfigurazione della rete distributiva. Dopo un triennio di forte contrazione, il settore ha mostrato nel 2024–2025 una maggiore stabilità, sostenuta da un processo di riorganizzazione profonda, centrata su **efficienza, innovazione e valorizzazione esperienziale**. Gli operatori più resilienti si sono adeguati alle nuove esigenze della domanda, mentre gli investitori hanno progressivamente riallocato capitali verso asset con standard qualitativi elevati ed una localizzazione strategica.

Nel primo semestre 2025 gli investimenti nel comparto retail in Italia hanno raggiunto circa **650 milioni di euro,** pari al 12% del totale, in crescita del +15% rispetto al primo semestre 2024, ma ancora inferiori rispetto alla media del periodo pre-pandemia. La segmentazione interna al settore mostra una netta prevalenza di operazioni su **asset high street e retail park**, con una marginalità crescente dei centri commerciali tradizionali, ad eccezione di quelli localizzati in aree a forte attrattività turistica o densità urbana.

Il segmento high street retail rappresenta oggi il vero core del mercato, catalizzando oltre 45% degli investimenti del semestre, con particolare attenzione su Milano, Roma, Firenze, Bologna e Venezia. Le transazioni si sono concentrate su asset locati a brand internazionali del lusso, fast fashion e accessori.

Gli **outlet village** si confermano come un segmento performante, con volumi di vendita in crescita e tassi di vacancy molto bassi. Il Fidenza Village e il Serravalle Designer Outlet, tra i principali centri in Europa, hanno registrato un incremento delle presenze del +8,2% su base annua, spinti dal ritorno dei flussi turistici internazionali.

Il settore dei centri commerciali tradizionali resta il più penalizzato dalla trasformazione dei comportamenti d'acquisto e dall'ibridazione tra fisico e digitale.



Tuttavia, nel primo semestre 2025 si è assistito a una fase di consolidamento, grazie a **operazioni di rebranding, ristrutturazione e rilocalizzazione**. Secondo Nomisma, oltre 40 strutture in Italia sono oggetto di interventi di ammodernamento che coinvolgono non solo la configurazione architettonica, ma anche il mix funzionale, con l'introduzione di spazi per il tempo libero, coworking, ambulatori, ristorazione e logistica di prossimità. Il tasso di sfitto medio nei centri commerciali è diminuito leggermente, passando dal 9,4% del primo semestre 2024 all'8,6% nel primo semestre 2025, grazie alla sostituzione di tenant tradizionali con attività ibride e innovative.

I comportamenti di acquisto mostrano una netta **complementarità tra fisico e digitale**: oltre il 68% dei consumatori italiani alterna esperienze online e in-store, con preferenze che variano per categoria merceologica, fascia d'età e tipo di prodotto. Il canale fisico mantiene la centralità per acquisti esperienziali e di impulso, mentre l'e-commerce resta dominante per beni standardizzati o tecnologici.

Il settore della grande distribuzione organizzata (GDO) ha confermato un buon andamento, con una tendenza alla riduzione delle superfici medie di vendita e alla creazione di spazi flessibili e di prossimità al consumatore. I **superstore e gli urban store** risultano oggi le tipologie più performanti, grazie alla loro capacità di rispondere ai nuovi modelli di consumo urbano e alla ricerca di convenienza e prossimità.

Le nuove polarità commerciali si sviluppano principalmente in ambito urbano, attraverso progetti di rigenerazione e riconversione d'uso di spazi dismessi (ex mercati, aree ferroviarie, zone artigianali). Milano, Bologna, Torino e Firenze guidano questo processo, con iniziative pubblico-private che puntano a integrare commercio, cultura, socialità e servizi.

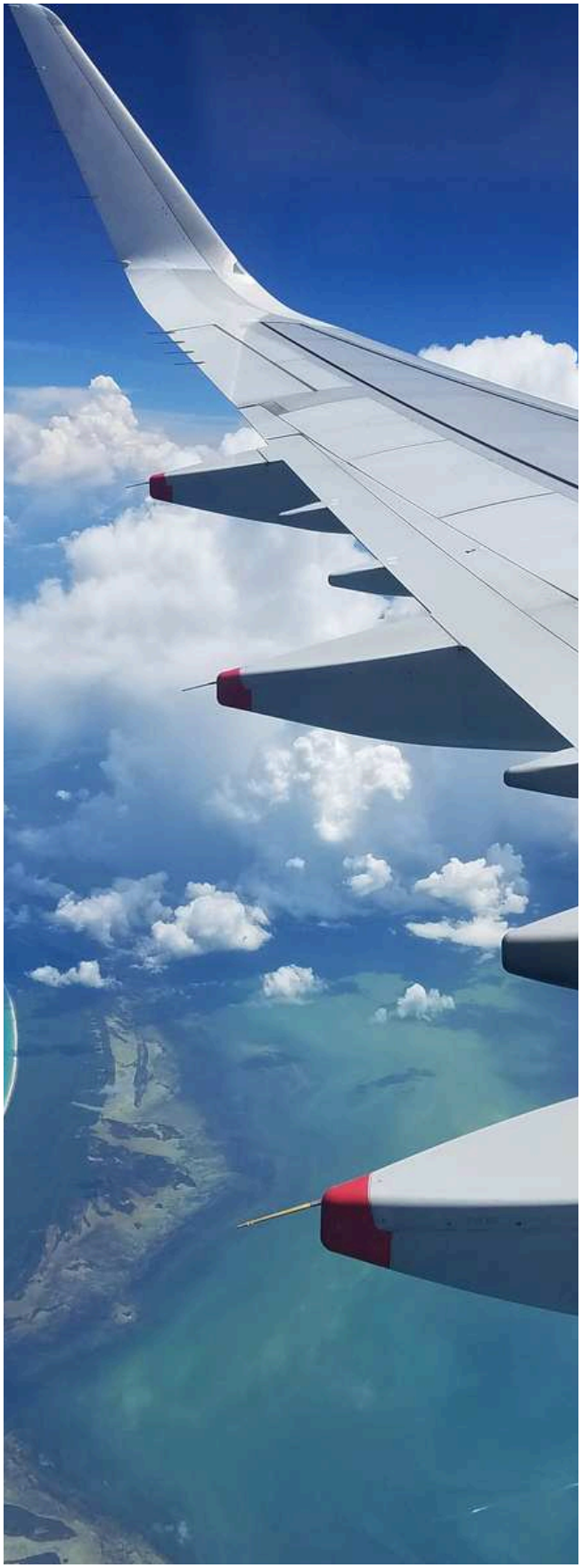
Nel primo semestre 2025 si rilevano canoni prime nelle **high street milanesi** che superano i €7.500/mq/anno, con punte fino a €11.000/mq/anno in via Montenapoleone e Corso Vittorio Emanuele; a **Roma**, i valori prime oscillano tra €5.200 e €6.000/mq/anno nelle zone di maggiore pregio; nei centri commerciali, i canoni si collocano tra €600 e €1.100/mq/anno, a seconda della location e della categoria merceologica mentre nei retail park, i canoni oscillano tra €150 e €200/mq/anno.

La selettività degli investitori è molto alta: vengono premiati gli **asset ad alta visibilità**, ben serviti, con mix funzionale moderno e conduttori solidi; al contrario, gli immobili non riqualificati o privi di attrattività subiscono profonde revisioni di pricing.

Le aspettative per il secondo semestre 2025 sono orientate a una graduale normalizzazione del mercato, con un recupero ulteriore della domanda in store, una maggiore capitalizzazione degli asset prime e un possibile consolidamento della proprietà tra operatori istituzionali e specialisti del retail.

Il comparto commerciale non tornerà al modello pre-pandemia, ma dovrà evolversi in direzione di una **maggiore qualità, efficienza e centralità della relazione con il consumatore**.

Real Estate turistico: volano dell'economia e polo d'attrazione per capitali globali



Il mercato immobiliare turistico-ricettivo italiano nel primo semestre 2025 ha mostrato una robusta crescita, consolidando il rimbalzo post-pandemico e rafforzando il suo ruolo strategico nell'economia del Paese. A trainare il comparto è stato il **ritorno massiccio dei flussi internazionali**, unitamente a un aumento strutturale della domanda domestica, alla diversificazione delle tipologie ricettive e all'ingresso di nuovi investitori istituzionali, attratti dalla solidità del settore e dal potenziale di valorizzazione di molti **asset in località prime e secondarie**.

Il turismo si conferma, pertanto, come uno dei settori più dinamici dell'economia italiana, contribuendo direttamente e indirettamente a oltre il **13% del PIL nazionale e rappresentando una quota significativa degli investimenti immobiliari**.

Secondo le stime provvisorie pubblicate dall'ISTAT e rielaborate dall'ENIT, nel primo semestre 2025 l'Italia ha registrato **oltre 61 milioni di arrivi turistici** (+6,4% rispetto allo stesso periodo del 2024) e circa **165 milioni di presenze** (+5,9%), con una **forte componente internazionale** che è tornata a rappresentare oltre il 55% del totale. I flussi esteri sono stati guidati da Stati Uniti, Germania, Francia, Regno Unito, Canada e – con forte crescita – dai Paesi del Golfo, dall'India e dal Sud-Est asiatico.

Le città d'arte (Roma, Firenze, Venezia, Napoli, Milano) hanno registrato **tassi di occupazione medi superiori all'81%** nel secondo trimestre 2025, con punte oltre il 90% durante i ponti primaverili e gli eventi internazionali.

TURISTICO-RICETTIVO

Il comparto ricettivo ha attirato nel primo semestre 2025 **oltre 920 milioni di euro** di investimenti, in crescita del +22% rispetto allo stesso periodo del 2024; di questi, circa il 68% ha riguardato asset localizzati nelle prime cinque città turistiche italiane, mentre il restante si è distribuito tra destinazioni secondarie, emergenti e stagionali. A livello tipologico, la maggior parte delle operazioni ha riguardato **hotel a 4 e 5 stelle**, resort di fascia alta e boutique hotel.

Tra le principali operazioni del semestre si segnalano l'acquisizione da parte di un fondo del Golfo Persico di un palazzo ottocentesco in via Veneto a Roma, destinato a diventare un 5 stelle lusso; la trasformazione dell'ex sede bancaria di via Manzoni a Milano in un hotel upper upscale (operazione da oltre 70 milioni) e l'espansione di Gruppi internazionali come Accor, Radisson, NH e Minor Hotels in destinazioni secondarie.

Il **segmento luxury** si è ampliato oltre le città d'arte, interessando destinazioni storicamente stagionali, come la costiera amalfitana, Taormina, Capri, Cortina, il lago di Como.

In forte crescita anche il turismo esperienziale rurale e agricolo, con agriturismi evoluti, masserie pugliesi, wine resort e country lodge.

Il mercato ricettivo italiano sta vivendo una profonda trasformazione qualitativa, accelerata dall'**evoluzione della domanda turistica**, dalle preferenze generazionali e dai criteri ESG sempre più centrali anche nel turismo.

I dati raccolti da Federalberghi e analizzati da Nomisma confermano l'ottimo andamento operativo del settore. L'ADR (Average Daily Rate) ha raggiunto, nelle città d'arte, una media di €156, in crescita del +6,3% su base annua, mentre l'occupancy rate medio nazionale per il segmento 4–5 stelle si è attestato al 72,5% nel primo semestre.

Le prospettive per la seconda parte del 2025 restano ampiamente positive, con stime che prefigurano un record storico di presenze turistiche, potenzialmente superiore ai 145 milioni per l'intero anno.

Milano

Via Vittor Pisani, 27 - 20124 | Tel. +39 02 67074380

Roma

Via Livenza, 3 - 00198 | Tel. +39 06 8440891

Genova

Via Ilva, 2 - 16128 | Tel. +39 02 67074380

PROTOS

info@protos-spa.it