



Q4 2025

INVESTMENT SNAPSHOT

INVESTIMENTI IMMOBILIARI: UN 2025 DA RECORD

gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

TRIGEST
ADVISORY & VALUATION

gabetti



INDICE

1. OVERVIEW	3
2. CONTESTO MACROECONOMICO	6
3. GLI INVESTIMENTI IN ITALIA NEL 2025	12



OVERVIEW

01

OVERVIEW (1/2)

Nel 2025 il mercato immobiliare italiano ha registrato **investimenti corporate pari a 12,3 miliardi di euro**, di cui **4,5 miliardi concentrati nel quarto trimestre**, miglior risultato trimestrale dal 2020. Il dato segna una **crescita del 20% su base annua** rispetto al 2024, confermando il **trend di ripresa avviato nel secondo semestre del 2024** e rafforzando prospettive positive anche per il 2026. Il risultato è stato sostenuto dalle buone performance delle asset class più consolidate.

Tra i comparti più dinamici emerge il **settore retail**, che nel 2025 ha attratto **3,3 miliardi di euro di investimenti**, in aumento del **21% rispetto all'anno precedente**. Il risultato è stato trainato da **quattro operazioni di grande dimensione** (oltre 350 milioni di euro ciascuna), tra cui il cambio di proprietà del Centro Commerciale Oriocenter, una rilevante operazione di M&A nel comparto GDO, un portafoglio di tre outlet village (Palmanova, Franciacorta e Valdichiana) e un portafoglio luxury outlet chiuso a inizio anno. Nel quarto trimestre si segnala inoltre l'acquisizione del Centro Commerciale Casamassima (Bari) per **165 milioni di euro**. Nel complesso, **Shopping Center, Retail Park e Outlet** hanno rappresentato **circa il 57% dei volumi investiti**, confermandosi i principali driver del mercato.

Il **settore industriale-logistico** si posiziona come **seconda asset class per volumi**, con **circa 2,2 miliardi di euro investiti**, sostenuti soprattutto da operazioni su **portafogli logistici localizzati lungo i principali corridoi autostradali del Nord Italia**. Le transazioni confermano la **solidità e la liquidità del comparto**, che continua ad attrarre capitali interessati a rafforzare o consolidare la propria esposizione in un'area strategica per posizione geografica e dotazione infrastrutturale.

Il comparto **hospitality** ha registrato **oltre 2,1 miliardi di euro di investimenti**, in crescita del **7% rispetto al 2024**, segnando la **migliore performance dal periodo pre-pandemico**. L'attività è stata sostenuta da operazioni di medio-grande dimensione in principali destinazioni urbane e turistiche, tra cui Milano, Roma, Venezia, Capri e il Lago di Como. Tra le transazioni più rilevanti si segnalano la vendita dell'**Hotel Caesar Augustus** ad Anacapri e del **JW Marriott di Venezia**, entrambe intorno ai **150 milioni di euro**. Accanto alle operazioni core, si conferma l'interesse per **strategie value-add** su strutture alberghiere di fascia medio-alta, finalizzate al riposizionamento e alla creazione di valore nel medio-lungo periodo.

**12,3 miliardi di euro
investiti nel 2025**

+20% rispetto al 2024

**Retail, l'asset class più
dinamica**

**Seguono Industriale-
logistico e Hospitality**

OVERVIEW (2/2)

Nel 2025 il **settore direzionale** ha totalizzato **circa 2 miliardi di euro di investimenti**, in linea sia con il 2024 sia con la **media degli ultimi cinque anni**. Pur ridimensionato rispetto al periodo pre-pandemico, il comparto si conferma **una delle asset class più stabili del mercato immobiliare italiano**. **Milano e la sua area metropolitana** concentrano circa il **65% dei capitali investiti**. Tra le principali operazioni si segnalano la vendita di **trophy asset nel centro di Milano** (Piazza Cordusio e via Principe Amedeo), con valori compresi tra **110 e 130 milioni di euro**, e l'acquisizione della **nuova sede di Moncler nell'area Symbiosis**, principale deal dell'anno, per un valore di circa **200 milioni di euro**. L'area, interessata dal progetto di riqualificazione dello **Scalo Romana** e dal futuro **Villaggio Olimpico di Milano-Cortina 2026**, continua ad attrarre investimenti istituzionali e locali. Si conferma inoltre il ricorso a **operazioni di riconversione d'uso**, prevalentemente verso il residenziale e l'alberghiero, ormai strutturali nel mercato direzionale.

Il **settore living** ha registrato **oltre 840 milioni di euro di investimenti**, in **lieve crescita (+3%) rispetto al 2024**. Nel comparto residenziale (BTR/Multifamily e BTS), circa il **50% delle operazioni** ha riguardato **conversioni**, prevalentemente da uffici, mentre il **43%** ha interessato **progetti di riqualificazione**. Nel segmento **student housing**, la metà dei volumi è riferibile ad **asset già operativi**, seguiti da **sviluppi (37%)**. Nonostante il contesto di attenzione regolatoria a Milano, le operazioni di conversione e sviluppo residenziale continuano a suscitare interesse. **Milano e hinterland** concentrano circa il **67% dei volumi del living**, seguite da **Torino (13%)**, sostenuta da due rilevanti operazioni nel comparto studenti nel quarto trimestre. Nel complesso, lo **Student Housing** ha rappresentato circa il **4% degli investimenti real estate totali**, registrando una **crescita dell'89% su base annua** e confermandosi la **componente prevalente del living**, con quasi il **60% dei volumi**, grazie a una crescente istituzionalizzazione del segmento.

Il **settore healthcare** continua a beneficiare di un interesse crescente da parte di fondi e operatori, supportato da **trend sociodemografici strutturali**. Nel corso dell'anno, le transazioni concluse hanno superato **590 milioni di euro**, trainate da **tre operazioni rilevanti** su portafogli di strutture sanitarie e RSA distribuite su più Regioni italiane, a conferma dell'attrattività del comparto.

Con riferimento alla **provenienza dei capitali**, gli **investitori esteri** si confermano i più attivi, rappresentando **circa il 55% dei volumi complessivi**.

**Si conferma la
stabilizzazione del
comparto direzionale**

**Student housing il
settore living più
dinamico**

**Interesse crescente per
l'Healthcare**

55% il capitale estero



CONTESTO MACROECONOMICO

02

SCENARIO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE | PIL E INFLAZIONE

Secondo le stime preliminari del Fondo Monetario Internazionale e di Istat, nel 2025 l'Italia chiuderà con un **aumento del PIL dello 0,5%, confermando una crescita che continua dalla seconda metà del 2020**, seppure di entità progressivamente decrescente. Secondo le proiezioni Istat, nel **2026** assisteremo a una crescita reale del PIL pari allo **0,8%**.

Stabile l'**inflazione in Italia**, che nell'**ultimo mese del 2025** si è attestata a **1,2%** (dati provvisori), valore inferiore rispetto al 2,0% dell'**Eurozona**. In **Germania** l'inflazione annuale dei prezzi al consumo è scesa, attestandosi all'1,8% a dicembre 2025 (a novembre era al 2,3%). Dopo la mancata pubblicazione dei dati di ottobre 2025 a causa dello shutdown, negli **Stati Uniti**, i prezzi al consumo a dicembre 2025 sono stabili al 2,7% su base annua (stesso valore di novembre).

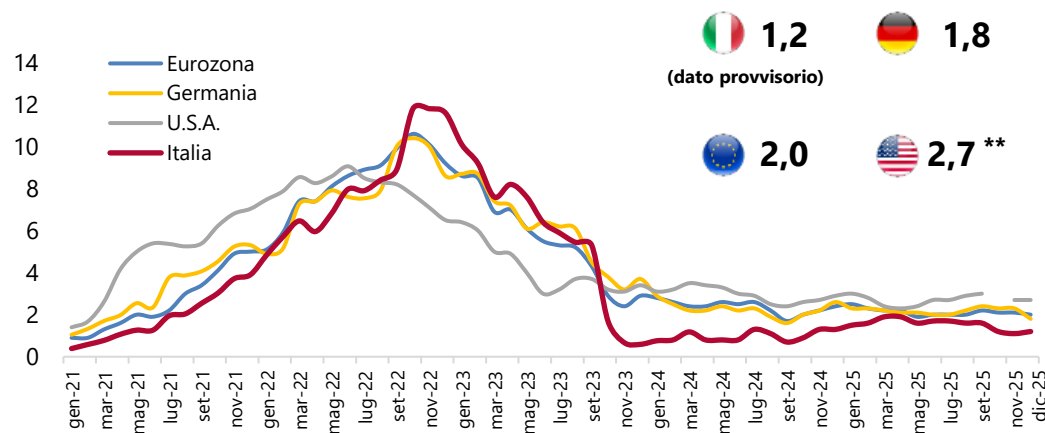
PIL E PREVISIONI DI CRESCITA [%]

	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
Stati Uniti	5,8	1,9	2,9	2,8	2,0	2,2
Cina	8,1	3,0	5,2	5,0	5,0	4,5
Giappone	2,2	1,0	1,5	+0,1	1,1	0,6
Italia	8,9	4,7	0,7	0,7	0,5	0,8
Germania	3,2	1,8	-0,3	-0,2	0,2	0,9
Francia	6,4	2,5	1,1	1,1	0,7	0,9
Regno Unito	7,6	4,1	0,3	1,1	1,1	1,3

*previsioni

Fonte: Research & Data Intelligence - Patrigest su dati OECD, IMF e Istat

INFLAZIONE – VARIAZIONE TENDENZIALE % DEI PREZZI AL CONSUMO



**dato ottobre 2025 non disponibile a causa dello shutdown

Fonte: Research & Data Intelligence - Patrigest su dati OECD e ISTAT

La **stabilizzazione della curva inflattiva** è stata decisiva per orientare il consiglio direttivo della BCE a proseguire nella direzione del **taglio dei tassi di interesse**, ulteriormente ridotti nelle riunioni BCE di febbraio, di marzo, di aprile e di giugno, ed ora stabile al **2,15%**.

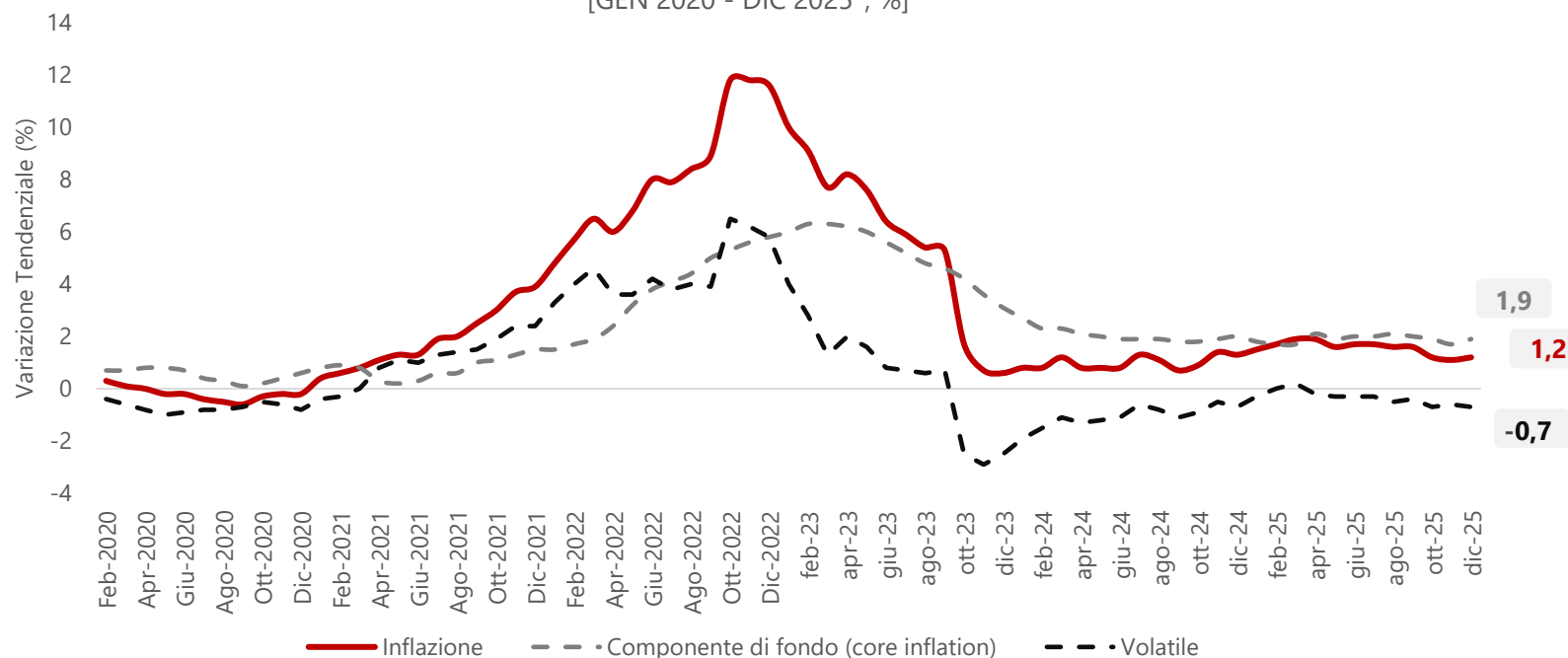
The chart displays the composite PMI for three regions: Area Euro (blue line), China (red dashed line), and the USA (black line). The x-axis represents time from January 2022 to December 2025. The y-axis represents the PMI value, ranging from 0 to 6. The Area Euro PMI starts at 3,8 in January 2022, rises to 4,0 by March 2023, and then fluctuates between 4,0 and 4,5 until June 2024, after which it declines to 3,75 by December 2025. The China PMI starts at 3,8 in January 2022, remains relatively stable around 3,5 until June 2024, and then declines to 3,0 by December 2025. The USA PMI starts at 0 in January 2022, rises to 4,0 by March 2023, and then fluctuates between 4,0 and 5,5 until June 2024, after which it declines to 3,75 by December 2025.

Periodo	Area Euro	Cina	USA
gen-22	3,8	3,8	0
feb-22	3,8	3,8	0
mar-22	3,8	3,8	0
apr-22	3,8	3,8	0,50 (16/03)
mag-22	3,8	3,8	0,50 (05/05)
giu-22	3,8	3,8	0,50 (04/05)
lug-22	0,50 (08/09)	3,8	0,75 (27/07)
ago-22	0,50 (27/10)	3,8	0,75 (15/06)
set-22	1,00	3,8	4,00 (03/11)
ott-22	2,00	3,8	4,00
nov-22	2,00	3,8	4,50 (14/12)
dic-22	2,50	3,8	4,50
gen-23	2,50	3,8	5,00 (01/02)
feb-23	3,50	3,8	5,00
mar-23	3,50	3,8	5,25 (22/03)
apr-23	3,50	3,8	5,25 (03/05)
mag-23	4,00	3,8	5,25 (26/07)
giu-23	4,25 (04/05)	3,8	5,50 (15/06)
lug-23	4,25	3,8	5,50
ago-23	4,50	3,8	5,50
set-23	4,50	3,8	5,50
ott-23	4,50	3,8	5,50
nov-23	4,50	3,8	5,50
dic-23	4,50	3,8	5,50
gen-24	4,50	3,8	5,50
feb-24	4,50	3,8	5,50
mar-24	4,50	3,8	5,50
apr-24	4,50	3,8	5,50
mag-24	4,50	3,8	5,50
giu-24	4,25 (06/06)	3,8	5,50
lug-24	4,25	3,8	5,50
ago-24	4,25	3,8	5,50
set-24	3,50	3,8	5,00 (18/09)
ott-24	3,50	3,8	5,00
nov-24	3,50	3,8	5,00
dic-24	3,25 (17/10)	3,8	5,00
gen-25	3,00	3,8	5,00
feb-25	2,75 (30/01)	3,8	5,00
mar-25	2,75	3,8	5,00
apr-25	2,50 (06/03)	3,8	5,00
mag-25	2,50	3,8	5,00
giu-25	2,25 (17/04)	3,8	5,00
lug-25	2,25	3,8	5,00
ago-25	2,25 (05/06)	3,8	5,00
set-25	2,25	3,8	5,00
ott-25	2,25	3,8	5,00
nov-25	2,25	3,8	5,00
dic-25	2,15	3,0	3,75

LA CURVA INFLATTIVA HA ORMAI RAGGIUNTO L'OBIETTIVO TARGET

ANDAMENTO INFLAZIONE (BASE ANNUA)

[GEN 2020 - DIC 2025*, %]



1,2%

INDICE GENERALE INFLAZIONE

Dicembre 2025

Lo scenario inflazionistico ha superato la fase turbolenta del 2023 e a dicembre 2025 l'indice generale ha toccato quota 1,2% (nello stesso periodo del 2024 era all'1,3%, tre anni fa era 11,6%).

L'inflazione core (il carrello della spesa) passa dal 3,1% (dicembre 2023) all'1,9% (dicembre 2025), mentre la componente volatile scende a -0,7% (a dicembre 2023 era -2,5%).

LO SPREAD TORNA SOTTO I 100 PUNTI BASE: NON ACCADEVA DAL 2021

Lo **spread tra BTP italiani e Bund tedeschi**, tornato **sotto i 100 punti base** (non accadeva dal 2021), evidenzia inoltre una **percezione di minore rischiosità del nostro Paese** e un aumento della fiducia dei mercati e degli investitori.

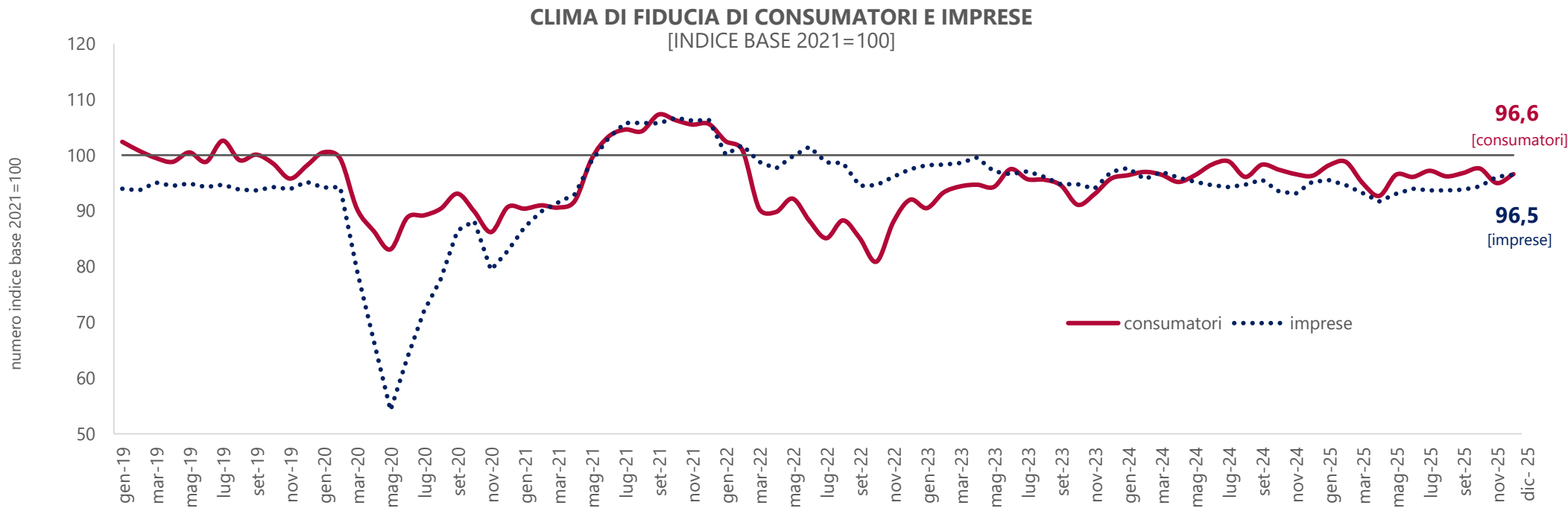
SPREAD BTP ITALIA VS BUND GERMANIA DAL 2021

[13/01/2021 – 13/01/2026, BP]



CLIMA DI FIDUCIA DI CONSUMATORI E IMPRESE

A **dicembre 2025** il **clima di fiducia dei consumatori è in aumento** (da 95,0 a **96,6**), con **un complessivo miglioramento di tutte le opinioni**, soprattutto quelle sulla situazione personale e corrente. Positivo anche l'**indice composito del clima di fiducia delle imprese**, che passa da 96,1 di novembre 2025 a 96,5 a fine anno. Più nello specifico, l'indice di fiducia aumenta nei servizi di mercato, rimane sostanzialmente stabile nel commercio al dettaglio e registra un calo nell'industria.





GLI INVESTIMENTI IN ITALIA NEL 2025

03

INVESTIMENTI IMMOBILIARI

+20% IN ITALIA NEL 2025: GLI INVESTITORI ESTERI I PIÙ ATTIVI SUL MERCATO

€ **12,3** Mld

INVESTIMENTI 2025

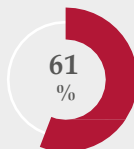
▲ +20% YOY

55%

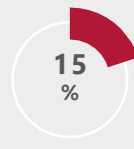
INVESTITORI STRANIERI

Primeggiano Germania, Stati Uniti e Francia

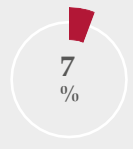
DISTRIBUZIONE INVESTIMENTI PER AREA GEOGRAFICA



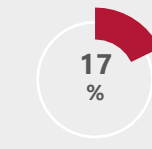
NORD ITALIA



CENTRO



SUD



Risulta composto da portafogli sparsi sul territorio nazionale.



€ **3,3** Mld

▲ +21% (YoY)

27% del totale

RETAIL



€ **2,2** Mld

▲ +27% (YoY)

18% del totale

INDUSTRIAL/LOGISTICS



€ **2,1** Mld

▲ +7% (YoY)

17% del totale

HOSPITALITY



€ **2,0** Mld

▼ -3% (YoY)

16% del totale

OFFICE



€ **860** Mln

▲ +5% (YoY)

7% del totale

LIVING



€ **600** Mln

▲ +5% (YoY)

5% del totale

MIXED-USE



€ **590** Mln

▲ +578% (YoY)

5% del totale

HEALTHCARE



€ **570** Mln

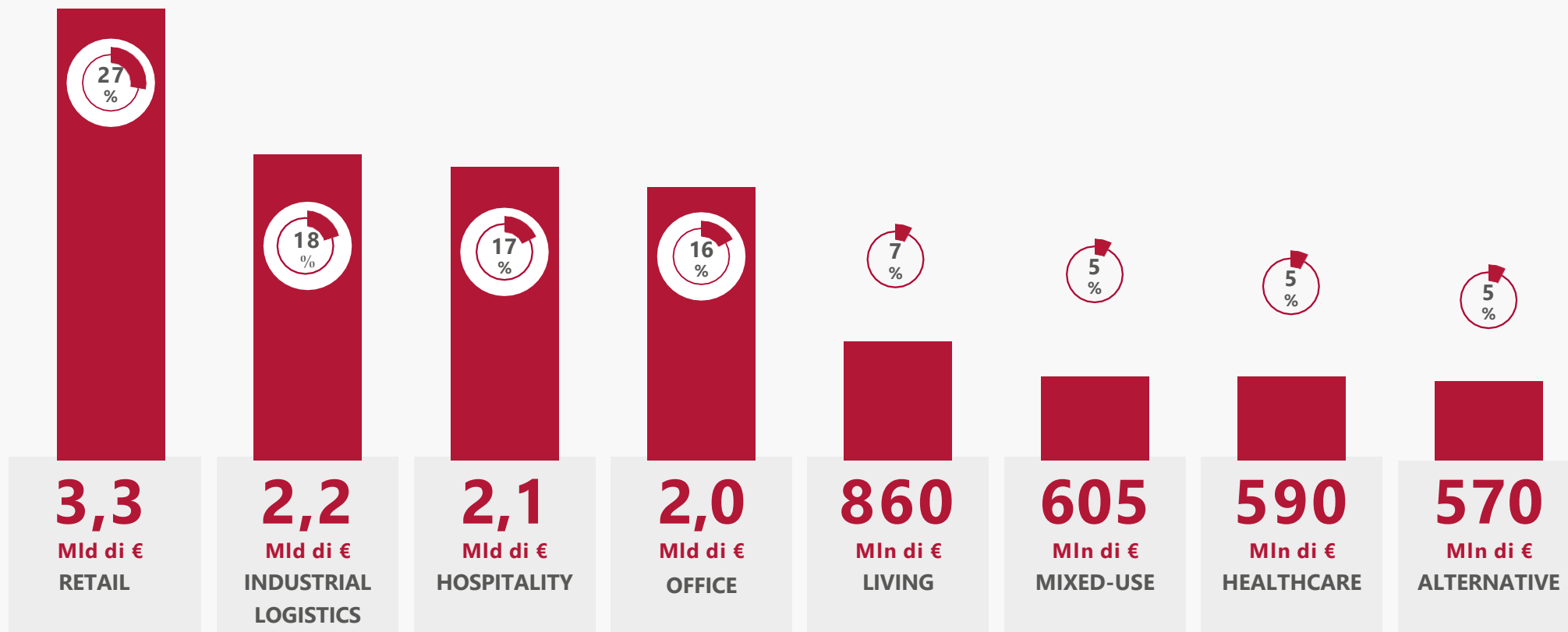
▲ +211% (YoY)

5% del totale

ALTERNATIVE

Fonte: elaborazione Research & Data Intelligence - Patrigest

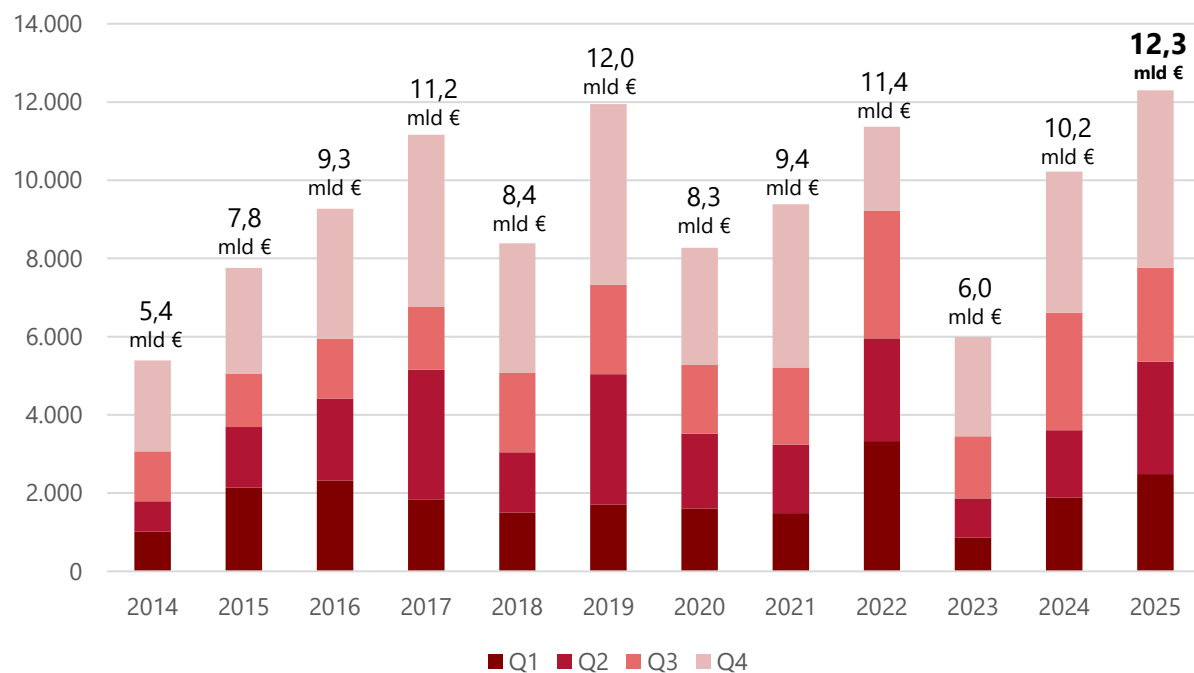
DISTRIBUZIONE INVESTIMENTI PER 2025: RETAIL E LOGISTICA LE ASSET CLASS DOMINANTI



Fonte: elaborazione Research & Data Intelligence - Patrigest

IL 2025 SI CHIUDE CON NUMERI RECORD PER GLI INVESTIMENTI CORPORATE: **PROSEGUE LA SPINTA DEL SECONDO SEMESTRE 2024**

VOLUME DI INVESTIMENTI IN ITALIA
[2014 – 2025 PER TRIMESTRE, MILIONI DI EURO]



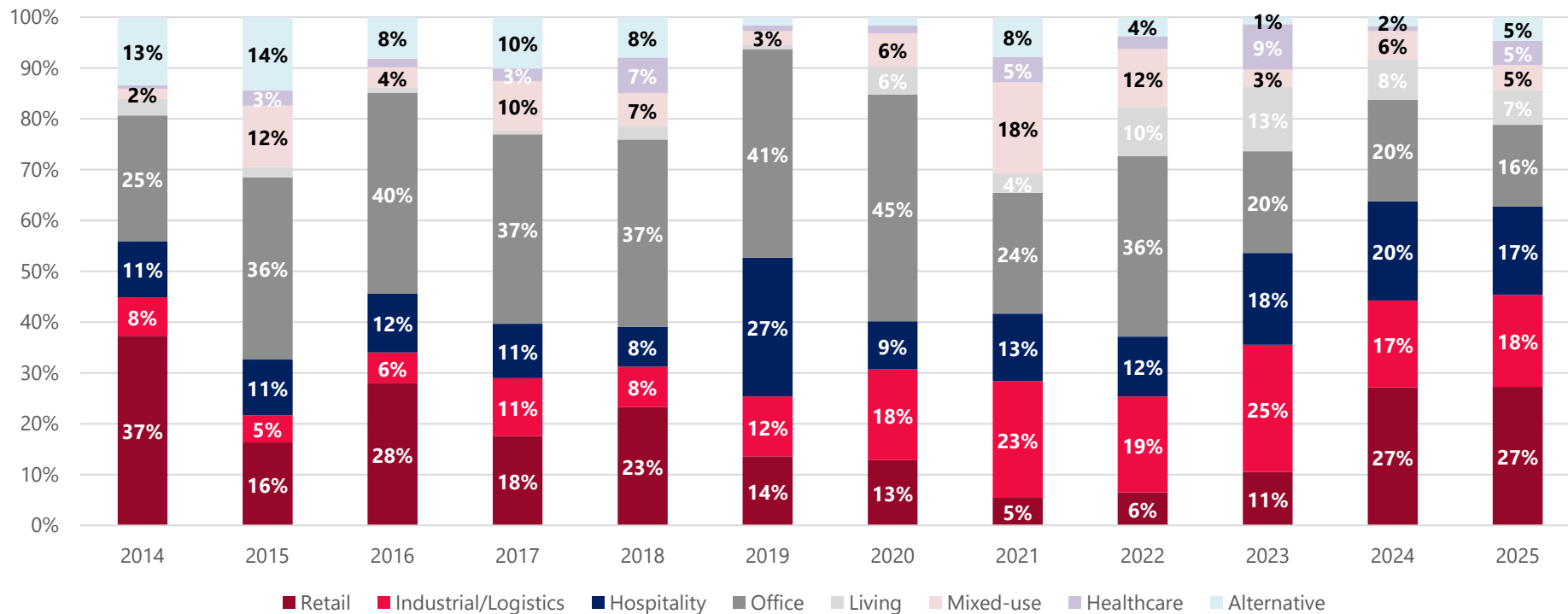
Fonte: elaborazione Research & Data Intelligence - Patrigest

- **2019:** volume record degli investimenti nel pre-Covid (12 miliardi di euro)
- **2020:** a seguito della pandemia, i volumi hanno mostrato una flessione negativa rispetto all'anno precedente ma in linea con il 2018
- **2021:** segnali di ripresa confermati anche nel 2022 con 9,4 miliardi di euro
- **2023:** gli investimenti sono circa 6 miliardi di euro, in calo rispetto all'anno precedente. Tuttavia, il Q4 2023, con un volume investito superiore ai 2,5 miliardi di euro, mostra un'inversione di tendenza in positivo rispetto ai primi nove mesi dell'anno
- Nel **2024** si sono registrati in Italia oltre 10 miliardi di euro di investimenti corporate, un volume in aumento del 70% rispetto al 2023. Il terzo trimestre (3 miliardi di euro) e il quarto trimestre (3,6 miliardi di euro) risultano essere i migliori trimestri del biennio 2023-2024
- Nel **2025** è stato investito in Italia il volume record di **12,3** miliardi di euro, **+20%** rispetto allo stesso periodo del 2024, la migliore performance nel periodo considerato

INVESTIMENTI IMMOBILIARI CORPORATE: EVOLUZIONE DEL PESO DELLE DIVERSE ASSET CLASS

ANDAMENTO INVESTIMENTI PER ASSET CLASS

[2014 - 2025, %]

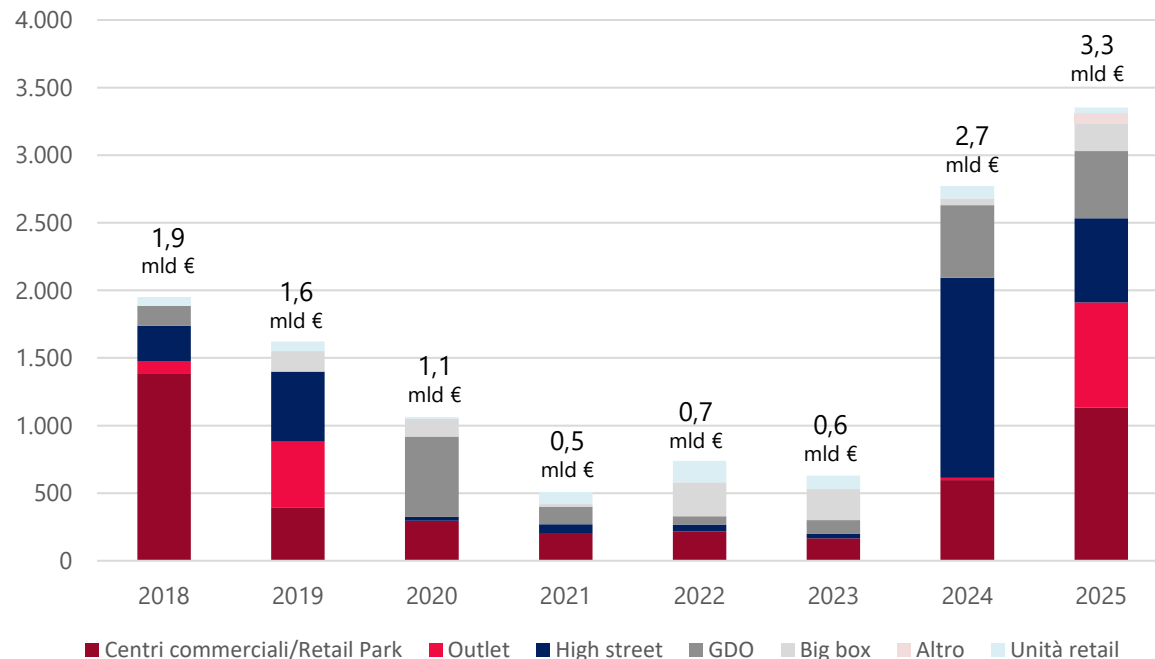


FOCUS RETAIL: LA PRINCIPALE ASSET CLASS NEL 2025

Il comparto **retail** è stata la principale asset class per volumi di investimento, con circa **3,3 miliardi di euro investiti nel 2025 (+21% rispetto al 2024)**, rappresentando il **27% del totale investito**, dato **superiore alla media degli ultimi 8 anni** (pari a circa il 16% circa). Nell'ultimo anno le categorie che hanno posto maggiore attenzione per gli investitori sono state **centri commerciali e outlet**.

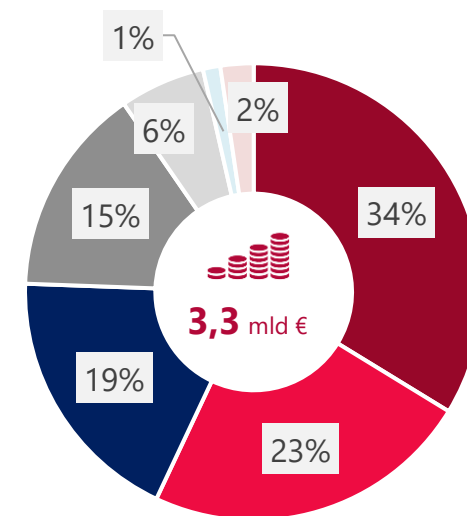
VOLUMI INVESTITI IN RETAIL PER CATEGORIA

[2018 – 2025, MILIONI DI €]



DISTRIBUZIONE DEGLI INVESTIMENTI RETAIL PER CATEGORIA

[ITALIA – 2025, %]



CHIEDICI DI PIÙ



RESEARCH & DATA INTELLIGENCE

La divisione ha l'obiettivo di rafforzare l'analisi e l'interpretazione dei dati, sia proprietari che di fonti terze, a **supporto delle decisioni operative e strategiche** del Gruppo Gabetti e dei suoi stakeholder.

È accessibile a enti, operatori e investitori tramite **formule on demand**, con servizi e analisi sull'**andamento dei mercati** e dei comparti di riferimento, personalizzabili in base alle esigenze del cliente.

L'**Osservatorio**, con **rilevazioni continue di dati e insight**, fornisce una lettura aggiornata del mercato, delle condizioni abitative, delle preferenze del pubblico e delle tendenze emergenti.

Research & Data Intelligence

research@patrigest.it



ADVISORY

Obiettivo è la valorizzazione. Fra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente ammissibili, e finanziariamente fattibili, Patrigest individua quelli potenzialmente in grado di conferire alla proprietà il **massimo valore**.

Valutare lo stato di salute di un portafoglio è fondamentale per decidere quali siano le migliori strategie di gestione, valorizzazione o vendita. Patrigest tramite un **check up** completo del patrimonio posseduto elabora un **action plan** per **massimizzarne il rendimento** nel tempo.

Una delle sfide chiave per gli operatori del Real Estate è individuare **usi alternativi** per gli asset in difficoltà. Patrigest propone una consulenza indipendente, informata e pratica sullo studio dei nuovi mercati e di qualsiasi tematica in ambito immobiliare.

Advisory & Valuation

info@patrigest.it



VALUATION

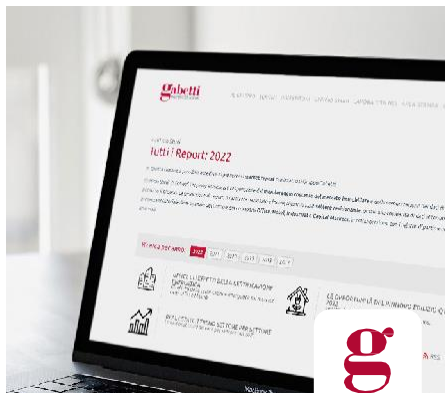
- **Valutazioni** in qualità di Esperto Indipendente per SGR e SICAF,
- Valutazioni ai fini IVASS (Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni),
- Valutazioni per operazioni di ristrutturazioni del debito,
- Valutazioni per finanziamenti "Corporate",
- Perizie di Conferimento ex art. 2465,
- Valutazioni immobiliari per la determinazione della copertura assicurativa,
- Valutazioni per operazioni soggette a crowdfing, crediti con sottostante immobiliare, portafogli NPL e UTP.

Attraverso la partnership strategica con Fon Valuation Services, Patrigest fornisce servizi di **advisory e valuation anche all'estero**.

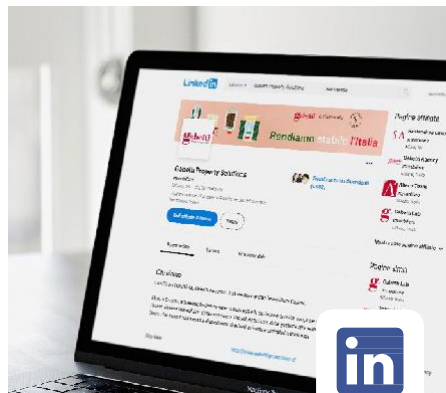
I NOSTRI SOCIAL

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

Gabetti



Trovi tutti i nostri report su [gabettigroup.com](https://www.gabettigroup.com) nella sezione ufficio Studi



Resta aggiornato sulle prossime uscite seguendo la nostra [pagina linkedin](#)

Il presente report non deve costituire la base per negoziazioni o transazioni senza una specifica e qualificata assistenza professionale. Malgrado i fatti e i dati ivi contenuti siano stati controllati, Gabetti Property Solutions S.p.A. non fornisce alcuna garanzia di accuratezza e veridicità e non assume alcuna responsabilità in ordine ad eventuali danni, diretti o indiretti, di qualsiasi natura, patiti da terzi in relazione al presente report ed alle informazioni in esse contenute. Le informazioni e i dati contenuti nel presente report possono essere riprodotti, in tutto o in parte, e ad essi ne può essere fatto riferimento in pubblicazioni diverse dal presente report a condizione che venga debitamente citata la fonte degli stessi: Gabetti Property Solutions S.p.A. - © Gabetti Property Solutions S.p.A. 2024

Research & Data Intelligence

Giulia Sanna

Deputy Head of Research
& Data Intelligence
gsanna@patrigest.it

Alessia Motti

Research Analyst
amotti@patrigest.it

Francesco Cosentino

Research Analyst
fcosentino@patrigest.it

Leonardo Burini

Data Scientist
lburini@gabetti.it

Coordinamento Scientifico

Luca Dondi dall'Orologio
Amministratore Delegato

Gabetti
PROPERTY SOLUTIONS

Gabetti Property Solutions

Via Bernardo Quaranta, 40
20139 Milano
Tel. +39 02 775 5301
www.gabettigroup.com