

# Asset reali, rendimenti reali?

Chi guadagna davvero tra  
real estate, hospitality e infrastrutture



STRATEGIE  
E CAPITALI  
per creare valore



TRE MERCATI,  
UN'UNICA  
DOMANDA



CHI GUADAGNA  
DAVVERO?



REAL ESTATE



HOSPITALITY



INFRASTRUTTURE



15 GIUGNO 2026  
ORE 10,00



FOUR SEASONS HOTEL MILANO  
VIA DEL GESÙ 6-8

Il mercato immobiliare  
italiano  
nel  
2024, 2025  
e Q1 2026

Dati CBRE · DILS · JLL

a cura di *BeBeez*

in collaborazione con

*Vocom*  
Professional Lawyer

 **UniCredit**

**withers**  
SOCIETÀ TRA AVVOCATI SRL

# 1. Il mercato nel suo complesso

Volumi di investimento aggregati — tutte le asset class

~10,0 mld €

Media 2024 · +59% vs 2023

~12,8 mld €

Media 2025 · +25% vs 2024

~2,8 mld €

Media Q1 2026 · -2% vs Q1 2025

Tabella 1 — Volumi totali di investimento (miliardi di €)

| Anno / Periodo | Dils (mld €) | CBRE (mld €) | JLL (mld €) | Media (mld €) |
|----------------|--------------|--------------|-------------|---------------|
| 2024           | 9,8          | 9,9          | 10,2        | 10,0          |
| 2025           | 12,4         | 13,5         | 12,5        | 12,8          |
| Q1 2026        | 2,6          | 2,3          | 3,5 *       | 2,8           |

Tabella 2 — Variazione annua dei volumi totali

| Variazione         | Dils | CBRE | JLL   | Media |
|--------------------|------|------|-------|-------|
| 2024 vs 2023       | +60% | +47% | +70%  | +59%  |
| 2025 vs 2024       | +23% | +36% | +16%  | +25%  |
| Q1 2026 vs Q1 2025 | -5%  | -21% | +20%* | -2%   |

\*\* JLL Q1 2026 include riconversioni e terreni. Il +20% è dichiarato da JLL; il calcolo su basi omogenee darebbe +30%.

## 2. Retail

Prima asset class del mercato — nuovo record storico nel 2025

**Tabella 4 — Investimenti retail (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 2024           | 2.370       | 2.900       | 2.600      | 2.623        |
| 2025           | 3.380       | ~4.000      | ~3.100     | ~3.493       |
| Q1 2026        | 650         | 687         | ~1.000     | ~779         |

\* 2025: Dils 3.380 mn, CBRE ~4 mld, JLL ~3,1 mld. Q1 2026 JLL include importanti operazioni su portafo gli out let.

**Tabella 5 — Variazione annua retail**

| Variazione         | Dils   | CBRE | JLL  | Media             |
|--------------------|--------|------|------|-------------------|
| 2024 vs 2023       | +200%+ | n.d. | n.d. | record sestennale |
| 2025 vs 2024       | +39%   | +49% | +20% | +36%              |
| Q1 2026 vs Q1 2025 | +22%   | +29% | +79% | +43%              |

## 2. Retail

Prima asset class del mercato — nuovo record storico nel 2025

Tabella 6 — Prime yield retail (%)

| Segmento / Periodo      | Dils  | CBRE  | JLL   | Media |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|
| High Street Q4 2024     | n.d.  | 4,25% | 4,25% | 4,25% |
| Shopping Centre Q4 2024 | n.d.  | 6,50% | 6,50% | 6,50% |
| Retail Park Q4 2025     | n.d.  | n.d.  | 7,00% | 7,00% |
| High Street Q1 2026     | 3,90% | n.d.  | 4,00% | 3,95% |
| Shopping Centre Q1 2026 | 6,90% | n.d.  | 6,50% | 6,70% |

### 3. Uffici — Investimenti, variazioni, take-up

Qualità prima di quantità — canoni in crescita, scarsità di prodotto prime

**Tabella 7 — Investimenti uffici (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 2024           | 2.170       | 1.900       | 2.600      | 2.223        |
| 2025           | 1.900       | 1.700       | ~2.800     | ~2.133       |
| Q1 2026        | 400         | 277         | 690        | 456          |

\* Differenze 2025 in parte legate alla diversa classificazione degli immobili mixed-use.

**Tabella 8 — Variazione annua investimenti uffici**

| Variazione         | Dils | CBRE | JLL    | Media |
|--------------------|------|------|--------|-------|
| 2024 vs 2023       | +90% | +55% | +100%+ | ~+82% |
| 2025 vs 2024       | -14% | -18% | +5%    | -9%   |
| Q1 2026 vs Q1 2025 | -20% | -47% | +3%    | ~-21% |

**Tabella 9 — Take-up uffici (mq)**

| Mercato / Periodo | Dils    | CBRE | JLL  | Media   |
|-------------------|---------|------|------|---------|
| Milano 2024       | 400.000 | n.d. | n.d. | 400.000 |

### 3. Uffici – investimenti e variazioni

Qualità prima di quantità — canoni in crescita, scarsità di prodotto prime

**Tabella 7 — Investimenti uffici (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €)  |
|----------------|-------------|-------------|------------|---------------|
| 2024           | 2.170       | 1.900       | 2.600      | <b>2.223</b>  |
| 2025           | 1.900       | 1.700       | ~2.800     | <b>~2.133</b> |
| Q1 2026        | 400         | 277         | 690        | <b>456</b>    |

\* Differenze 2025 in parte legate alla diversa classificazione degli immobili mixed-use.

**Tabella 8 — Variazione annua investimenti uffici**

| Variazione         | Dils | CBRE | JLL    | Media        |
|--------------------|------|------|--------|--------------|
| 2024 vs 2023       | +90% | +55% | +100%+ | <b>~+82%</b> |
| 2025 vs 2024       | -14% | -18% | +5%    | <b>-9%</b>   |
| Q1 2026 vs Q1 2025 | -20% | -47% | +3%    | <b>~-21%</b> |

### 3. Uffici – prime rent e prime yield

**Tabella 10 — Prime rent uffici (€/mq/anno)**

| Mercato / Periodo | Dils | CBRE | JLL  | Media |
|-------------------|------|------|------|-------|
| Milano Q4 2024    | 775  | n.d. | n.d. | 775   |
| Roma Q4 2024      | 600  | n.d. | n.d. | 600   |
| Milano Q4 2025    | 850  | n.d. | 850  | 850   |
| Roma Q4 2025      | 630  | n.d. | 630  | 630   |
| Milano Q1 2026    | 850  | 790  | 850  | 830   |
| Roma Q1 2026      | 630  | 610  | 630  | 623   |

\* CBRE rileva il canone CBD Milano a 790 €/mq; Dils e JLL a 850. Probabile differenza nel perimetro geografico.

**Tabella 11 — Prime net yield uffici (%)**

| Mercato / Periodo | Dils  | CBRE | JLL   | Media |
|-------------------|-------|------|-------|-------|
| Milano Q4 2024    | 4,00% | n.d. | 4,50% | 4,25% |
| Roma Q4 2024      | 4,50% | n.d. | 4,75% | 4,63% |
| Milano Q4 2025    | 3,80% | n.d. | 4,00% | 3,90% |
| Roma Q4 2025      | 4,30% | n.d. | 4,75% | 4,53% |
| Milano Q1 2026    | 3,90% | n.d. | 4,00% | 3,95% |
| Roma Q1 2026      | 4,30% | n.d. | 4,50% | 4,40% |

## 4. Industrial & Logistics – investimenti e variazioni

Take-up record Q1 2026 — +30% investimenti nel 2025

**Tabella 12 — Investimenti logistica (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 2024           | 1.680       | 1.600       | ~1.700     | <b>1.660</b> |
| 2025           | 2.160       | 2.130       | ~2.300     | <b>2.197</b> |
| Q1 2026        | 310         | 290         | 430        | <b>343</b>   |

**Tabella 13 — Variazione annua logistica**

| Variazione         | Dils    | CBRE         | JLL     | Media        |
|--------------------|---------|--------------|---------|--------------|
| 2024 vs 2023       | stabile | lieve rialzo | stabile | <b>~+0%</b>  |
| 2025 vs 2024       | +31%    | +30%         | +30%    | <b>+30%</b>  |
| Q1 2026 vs Q1 2025 | -52%    | -54%         | -36%    | <b>~-47%</b> |

## 4. Logistica - prime rent e prime yield

**Tabella 18 — Prime rent logistica per piazza (€/mq/anno) — Fonte: Dils**

| Mercato  | Q4 2024 | Q4 2025 | Q1 2026 | Var. 2024→Q1 '26 |
|----------|---------|---------|---------|------------------|
| Milano   | 70      | 70      | 72      | +3%              |
| Roma     | 70      | 70      | 71      | +1%              |
| Bologna  | 67      | 67      | 70      | +4%              |
| Piacenza | 60      | 60      | 62      | +3%              |
| Verona   | 58      | 60      | 60      | +3%              |
| Torino   | 52      | 52      | 52      | 0%               |

\* CBRE e JLL non forniscono dati per singola piazza logistica nei comunicati analizzati.

**Tabella 19 — Prime net yield logistica (%)**

| Periodo | Dils  | CBRE | JLL   | Media |
|---------|-------|------|-------|-------|
| Q4 2024 | 5,40% | n.d. | 5,50% | 5,45% |
| Q4 2025 | 5,20% | n.d. | 5,30% | 5,25% |
| Q1 2026 | 5,20% | n.d. | 5,30% | 5,25% |

## 5. Hospitality

Seconda asset class stabile — migliore performance degli ultimi sei anni nel 2025

**Tabella 20 — Investimenti hospitality (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| <b>2024</b>    | 1.780       | 2.100       | 1.700      | <b>1.860</b> |
| <b>2025</b>    | 2.390       | 2.260       | ~1.800     | <b>2.150</b> |
| <b>Q1 2026</b> | 510         | 522         | ~600*      | <b>544</b>   |

\* \* JLL Q1 2026: ~400 mn investimenti diretti + ~200 mn da riconversioni da altre destinazioni d'uso.

**Tabella 21 — Confronto Q1 2025 vs Q1 2026 e variazioni annue**

| Variazione / Provider     | Dils | CBRE | JLL  | Media        |
|---------------------------|------|------|------|--------------|
| <b>Q1 2025 (mn €)</b>     | ~660 | 619  | ~600 | <b>~626</b>  |
| <b>Q1 2026 (mn €)</b>     | 510  | 522  | ~600 | <b>~544</b>  |
| <b>2024 vs 2023</b>       | +30% | +46% | n.d. | <b>~+38%</b> |
| <b>2025 vs 2024</b>       | +30% | +8%  | +5%  | <b>~+14%</b> |
| <b>Q1 2026 vs Q1 2025</b> | -23% | -16% | ~0%  | <b>~-13%</b> |

## 6. Living (incluso student housing)

Asset class in più rapida crescita — oltre 1 mld nel 2025

**Tabella 22— Investimenti living (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 2024           | 560         | 715         | 700+       | 658          |
| 2025           | 1.030       | 1.300       | ~900       | 1.077        |
| Q1 2026        | 380*        | 162         | ~270       | 271          |

\* \* Dils Q1 2026 include BTS (Built to Sell, ~60%) e Student Housing (~36%). CBRE esclude alcune tipologie di forward purchase.

**Tabella 23 — Variazione annua living e confronto Q1 2025 vs Q1 2026**

| Variazione / Provider | Dils  | CBRE    | JLL   | Media |
|-----------------------|-------|---------|-------|-------|
| Q1 2025 (mn €)        | ~180  | 205     | ~120  | ~168  |
| Q1 2026 (mn €)        | 380   | 162     | ~270  | ~271  |
| 2024 vs 2023          | -20%  | stabile | n.d.  | ~-10% |
| 2025 vs 2024          | +70%+ | +78%    | n.d.  | +74%  |
| Q1 2026 vs Q1 2025    | +109% | -21%    | +125% | +44%  |

## 7. Alternative & Mixed Use

Healthcare, Data Center, altre infrastrutture — crescita strutturale

**Tabella 24 — Investimenti alternative (mn €)**

| Anno / Periodo | Dils (mn €) | CBRE (mn €) | JLL (mn €) | Media (mn €) |
|----------------|-------------|-------------|------------|--------------|
| 2024           | 1.280       | 440         | n.d.**     | ~807         |
| 2025           | 1.520       | 1.500       | ~900**     | ~1.307       |
| Q1 2026        | 360         | 337         | ~500       | ~399         |

\* \*\* JLL 2024: aggrega alternative con living (non separabile). JLL 2025: healthcare 650 mn + data center 250 mn = >900 mn.

## 8. Outlook 2026

Convergenza su cautela selettiva — fondamentali solidi

**Tabella 25 — Prospettive per asset class secondo i provider**

| Asset class | Dils                                      | CBRE   | JLL                                       |
|-------------|---|--|---|
| Retail      | Prima asset class confermata              | Pipeline solida, mercati regionali in crescita | <b>Selettivo, forte out-of-town</b>       |
| Uffici      | Canoni in crescita, yield in compressione | Recupero volumi, ritorno core/core+            | <b>Value-add dominante, CBD solido</b>    |
| Logistica   | Take-up record, prime rent in crescita    | Selettivi su prime, brownfield vs greenfield   | <b>Yield al 5,3%, compressione attesa</b> |
| Hospitality | 2a asset class, Roma e resort             | Value-add dominante (80%), città secondarie    | <b>Value-add, riconversioni, luxury</b>   |
| Living      | Student housing motore principale         | Student housing e BTS, newcomer                | <b>PBSA, BTR, affordable housing</b>      |
| Alternative | Healthcare e data center in espansione    | Healthcare, DC e self-storage                  | <b>Healthcare+, DC &gt;300 mn nel Q1</b>  |

### ⚠ Rischi

Dazi USA · incertezza geopolitica · blocco urbanistico Milano (~1 mld in stand-by nel Q1 2026)

### ✓ Driver positivi

Take-up logistica record · canoni uffici in crescita · living e healthcare strutturali · data center

**Fonti utilizzate:**

**Dils / Redilco / Sigest:** comunicati Q4 2024, Q1 2025, Q4 2025, Q1 2026 + infografiche

**CBRE:** comunicati Q4 2024, Q1 2025, Q4 2025, Q1 2026

**JLL:** comunicati 2024, Q1 2025, 2025, Q1 2026

**DILS**

Perimetro conservativo: solo commercial real estate tradizionale. Esclude alcune categorie di riconversioni e mercati secondari.

**CBRE**

Numeri tipicamente più elevati: include share deal, terreni, riconversioni e mercati regionali più ampi. Standard internazionale.

**JLL**

Include investimenti diretti, acquisizioni di terreni e share deal. Metodologia intermedia tra Dils e CBRE.

*Nota: Le medie nelle tabelle sono indicatori di tendenza, non dati assoluti. Le differenze tra provider riflettono scelte metodologiche diverse, non errori di rilevazione. Dove manca il dato, la cella riporta nd*