Deloitte.

Fashion & Luxury: nel primo semestre del 2026 tornano a crescere i ricavi (+0,6%) dopo il calo (-12,4%) registrato nel 2025
Il 75% dei fondi di private equity continuerà a investire nel settore

- *Nel 2025 si registrano 345 transazioni di M&A con un aumento del +3,6% rispetto ai 333 deal del 2024*
- *La compressione dei margini rimane un tema strutturale e nel 2025 il margine EBITDA medio è sceso a 15,5%*
- *Intelligenza artificiale: circa il 50% dei consumatori la utilizza già nel percorso di acquisto, 2 su 3 la usano per il confronto tra prodotti*
- *Consumatori: la base attiva si è ridotta a 330 milioni nel 2025, in contrazione del -15% rispetto al 2022*
- *Impatto delle tensioni geopolitiche: previsto un calo del 20% delle vendite cross-border nei prossimi anni*

Milano, 17 settembre – Il primo semestre 2026 rappresenta un punto di svolta per il settore Fashion & Luxury. Dopo il calo del 12,4% registrato nello stesso periodo del 2025, i ricavi sono tornati a crescere dello 0,6% con una performance coerente sia nei Personal Luxury Goods (+0,9%) sia negli Other Luxury Sectors (+0,4%) segnando la fine della contrazione e l'inizio di una fase di stabilizzazione. Questi risultati arrivano dopo un 2025 che ha visto una contrazione generalizzata delle vendite del 2,4% e una contrazione ancora più marcata dell'EBITDA del 9,5%, con un calo concentrato in particolar modo nel segmento dei Luxury Cars, che ha influito negativamente sulla performance complessiva.

Il mercato nel complesso sta diventando sempre più polarizzato: i settori esperienziali (Hospitality, Yachts, Private Jets) stanno trovando nuova linfa mentre i Personal Luxury Goods stanno affrontando una sfida più profonda legata al riposizionamento della domanda e alla pressione sui prezzi.

Queste alcune delle principali evidenze emerse dal report "**Global Fashion & Luxury Private Equity and Investors Survey 2026**" di Deloitte, lo studio condotto a livello globale su un panel circa 50 rappresentanti di fondi di Private Equity e 119 aziende che rappresentano circa 941 miliardi di dollari di fatturato nel 2025 nei comparti Apparel & Accessories, Watches & Jewellery, Cosmetics & Fragrances, Luxury Cars, Luxury Hotels, Private Jets, Cruises, Furniture & Houseware, Yachts e Restaurants.

"*Il settore del Fashion & Luxury* – sottolinea **Elio Milantoni, Senior Partner M&A di Deloitte Advisory** *– si dimostra un mercato di grande interesse per gli investitori, con il* ***75% dei fondi di Private Equity*** *intenzionato a investire nel comparto nel 2026, a conferma del rinnovato interesse e della fiducia degli investitori. Il settore Cosmetic & Fragrances si afferma il più attrattivo per gli investitori, insieme al segmento della mobilità di lusso, mentre cresce l'attenzione verso la ristorazione. Le operazioni di maggioranza restano la modalità di investimento preferita (73%), pur a fronte di una crescente apertura alle partecipazioni di minoranza (+9 p.p. vs 2025). In questo scenario, la creazione di valore sarà trainata soprattutto dalla crescita dei ricavi, seguita dalle strategie di buy-and-build e consolidamento M&A e dall'espansione internazionale, a conferma di un approccio sempre più orientato alla crescita e alla valorizzazione del potenziale strategico degli asset".*

Il consolidamento delle attività di M&A
Nel 2025, il settore Fashion & Luxury ha registrato **345 operazioni M&A**, in aumento del 3,6% rispetto alle 333 del 2024. La crescita è stata trainata in particolare dai Personal Luxury Goods, che hanno

raggiunto 145 deal (+8,2%), pari al 42% del totale. Il valore medio delle transazioni si è attestato a 297 milioni di dollari, mentre quello dei Personal Luxury Goods è sceso a 339 milioni (-16,5% vs 2024). Dal punto di vista degli investitori, gli **Strategic Investors** hanno rappresentato il 59% dei bidder, concentrandosi soprattutto su Luxury Hotels, Apparel & Accessories e Watches & Jewellery, mentre i Financial Investors hanno costituito il restante 41%, con Private Equity & Venture Capital al 19%, Family Offices & Private Individuals al 12% e Financial Services al 9%.

Nel complesso, il mercato evidenzia un progressivo spostamento verso **target di medie dimensioni**, con ricavi compresi tra $50 e $250 milioni, che hanno rappresentato il 42% delle operazioni nel 2025. Anche i multipli di valutazione mostrano una maggiore concentrazione nelle fasce intermedie: diminuisce il peso delle operazioni con multipli superiori a 15x e inferiori a 5x EV/EBITDA, mentre cresce soprattutto la fascia 5x-15x. Nel primo semestre 2026 invece il settore ha registrato 152 deal, registrando un leggero calo del 6,2% rispetto al primo semestre 2025, con i Personal Luxury Goods che hanno subito una contrazione più marcata e un calo del 19,7% anno su anno, scendendo al 38% del totale delle transazioni.

"La crescente polarizzazione del mercato sta orientando in modo significativo le strategie di M&A nel settore del lusso – dichiara **Federico Bazzani**, **Partner di Deloitte Advisory**. *Nel Personal Luxury Goods solo il 49% delle aziende registra una crescita, mentre nei segmenti esperienziali questa quota sale al 71%, confermando il progressivo spostamento della domanda dal prodotto all'esperienza. Un ulteriore aspetto strategico è il* ***mix geografico****: mentre Europa e Nord America rimangono le destinazioni preferite (rispettivamente 59% e 21%), gli investitori stanno diversificando verso mercati con maggiore potenziale di crescita domestica. Secondo, il* ***mercato del second-hand*** *non è più una nicchia ma un vettore di crescita strategico – il 50% dei consumatori lo controlla prima di acquistare nuovo, e il mercato dovrebbe crescere 2-3 volte più velocemente del first-hand. Infine, gli investitori stanno favorendo un* ***approccio equilibrato tra brand F&L puri e settori complementari*** *(52%), riconoscendo che il valore futuro risiede nella capacità di offrire ecosistemi integrati piuttosto che singoli prodotti".*

Dal report Deloitte emerge come l'aspetto critico riguardi la compressione dei margini, che rimane il vero problema strutturale del settore. Nel 2025, il margine EBITDA medio è sceso a 15,5%, con i Personal Luxury Goods che hanno ceduto completamente i guadagni post-Covid, scendendo a 22,9% (-1,3 punti percentuali). Gli "Other Luxury Sectors" si trovano ora 3,6 punti percentuali al di sotto dei livelli del 2019. Questa erosione di margini è stata particolarmente severa in due dei maggiori contributori di ricavi: Apparel & Accessories (-1,3 p.p.) e Luxury Cars (-2,8 p.p.). Tuttavia, 4 dei 9 settori analizzati hanno registrato miglioramenti, suggerendo che la pressione sui margini non è universale ma riflette dinamiche competitive e di domanda molto diverse tra i segmenti.

Le nuove tendenze dei consumatori

Uno dei dati più significativi emersi dal report è la contrazione della base attiva di consumatori luxury, che si è ridotta a 330 milioni nel 2025, in calo di 20 milioni anno su anno e del 15% rispetto al 2022. Questo è un segnale di preoccupazione, ma con una nota positiva: oltre il 70% dei consumatori che hanno abbandonato il mercato intende tornare. Si tratta quindi di una contrazione principalmente ciclica piuttosto che strutturale, legata alle condizioni economiche e alla fiducia dei consumatori e non a un cambiamento permanente nei gusti o nelle preferenze. Nel complesso le vendite cross-border, che rappresentavano circa il 50% del totale, dovrebbero scendere a meno del 30% nei prossimi anni. Questo significa che la domanda guidata dalla ricchezza domestica sta sostituendo i flussi turistici come motore di crescita mentre geograficamente le Americhe stanno registrando un'impennata, con i brand nativi americani in crescita del 10-15% nel primo trimestre 2026.

“Le strategie di investimento nel 2025 – afferma **Michele Gismondi, Partner di Deloitte Advisory** – *sono state principalmente guidate da consolidamenti (49%) e buyout (30%), con i financial investor che hanno principalmente eseguito buyout e gli strategic investor che hanno guidato i consolidamenti. Se per quest’anno gli investitori identificano l'Europa (59%) e il Nord America (21%) come le regioni con il più alto potenziale di investimento nello spazio Fashion & Luxury, allo stesso tempo va sottolineato come le preferenze di investimento stanno sempre più favorendo un approccio equilibrato tra brand F&L e settori complementari, che attrae il 52% degli intervistati, rispetto al 35% che si concentra esclusivamente su settori complementari e al 13% che investe direttamente in brand F&L”.*

Intelligenza artificiale e mercato del second-hand

Un trend in netta crescita riguarda il ruolo crescente dell'intelligenza artificiale nel customer journey del lusso. Circa il 50% dei consumatori luxury utilizza già l'IA nel loro percorso di acquisto, con 1 su 4 che la utilizza per la scoperta di prodotti e 2 su 3 per il confronto tra prodotti. I consumatori si fidano dell'AI o della GenAI circa il doppio rispetto ai social media e agli influencer. Tuttavia, c'è un gap significativo: circa il 60% delle aziende F&L è ancora in una fase iniziale di maturità rispetto all’IA.

Continua a crescere, infine, anche il mercato del second-hand e della circolarità. Circa il 50% degli acquirenti di lusso ora controlla il mercato second-hand prima di acquistare nuovo, e le ricerche online per borse vintage sono più che raddoppiate anno su anno. Il mercato del second-hand dovrebbe crescere da due a tre volte più velocemente del mercato first-hand tra il 2025 e il 2027 - guidato principalmente da orologi, gioielli e articoli in pelle per il loro valore residuo - rappresentando una trasformazione strutturale nel modo in cui i consumatori pensano al lusso e al valore.

Metodologia

La maggior parte degli intervistati (67%) sono fondi di Private Equity, il cui approccio strategico è principalmente basato su strategie di buyout (59%) e con portafogli diversificati in vari settori, fra cui il Fashion & Luxury. La maggior parte degli intervistati opera principalmente in Europa (64%) e Nord America (20%)e ricopre ruoli di Managing Director/Partner (59%), Director/Principal (18%) e Investment Manager (18%). Inoltre, il 62% degli investitori ha attualmente un asset Fashion & Luxury nel loro portafoglio, attive nei sotto-settori Apparel & Accessories (40%, incluse sia aziende retail che manifatturiere), Luxury Cars (12%), Cosmetics & Fragrances (12%) e Watches & Jewellery (12%).