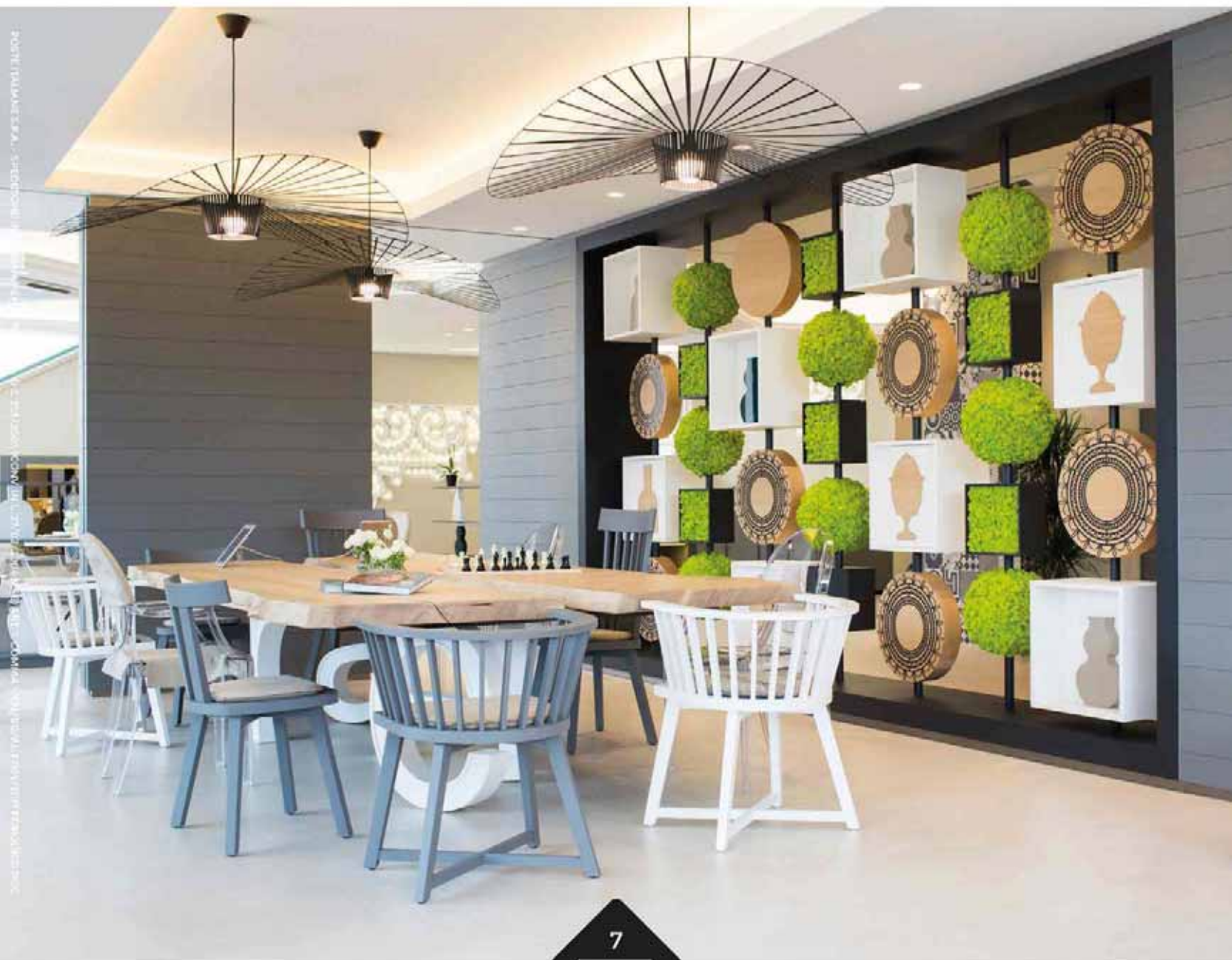


# GUEST

Hospitality | Design | Food | Tendenze



7  
2019

Hotel Brach by Philippe Starck | At Six Gallery Hotel | Studio CaberlonCaroppi | Bulgari a Dubai | Report Maison&Objet  
Pantheon Iconic Rome Hotel | Gian Paolo Venier | The Hoxton Paris | Ostello Bello | Focus Superfici

# Studi di FATTIBILITÀ

Origini, motivazioni e buone pratiche per gli studi di fattibilità alberghiera

| di Fabrizio Trimarchi\* |

**G**li studi di fattibilità alberghiera fanno ormai parte della prassi di sviluppo immobiliare e, sebbene rappresentino un costo aggiuntivo nelle attività d'investimento, risultano necessari per ridurre il rischio di un nuovo progetto alberghiero. Fondamentali, supportano il developer immobiliare nella definizione della migliore strategia operativa e nell'individuazione di obiettivi realistici in termini di performance del nuovo albergo sul mercato, consentendo spesso a operatori e brand internazionali di valutare la sostenibilità di un prodotto piuttosto che di un altro in uno specifico segmento di mercato.

Nella pratica professionale ci si trova sovente a realizzare studi di fattibilità alberghiera. In una fase preliminare dello sviluppo immobiliare a destinazione compatibile, il lavoro di advisor si focalizza nell'esprimere, in modo formale, specifiche opinioni sul concetto di "fattibile". In cosa consiste dunque la fattibilità alberghiera e quali sono gli elementi fondamentali di questa pratica, adesso più comunemente diffusa ma non ancora come nei paesi di estrazione anglosassone?

## Ragioni e requisiti

Uno studio di fattibilità alberghiera dovrebbe contenere tutti quegli elementi utili per poter stabilire se un progetto alberghiero, localizzato in un determinato sito, ha sufficiente probabilità di essere economicamente sostenibile, date determinate condizioni di mercato, di prodotto, economiche e finanziarie, attuali e prospettiche.

Spesso accade che gli studi di fattibilità alberghiera si concentrino su singoli aspetti di mercato, oppure semplicemente su aspetti



## (\*) L'AUTORE

Membro e Registered Valuer del RICS, **Fabrizio Trimarchi** vanta un'esperienza di oltre quindici anni nel real estate alberghiero, essendosi occupato di studi di fattibilità, valutazioni e investimenti in alcune delle principali transazioni alberghiere sul mercato italiano. **Past Vice President di Jones Lang LaSalle Hotels**, attualmente è **Managing Partner di Hotel Seeker**, società di consulenza specializzata negli investimenti alberghieri. Ha completato il Certificato in *Advanced Hotel Investments* presso la *School of Hotel Administration*, *Cornell University di Ithaca, New York (USA)* e un *MBA specialistico* presso la *SDA Bocconi di Milano*.



economico-finanziari, senza prendere in considerazione il costo di realizzazione dell'immobile, oppure senza considerare la struttura finanziaria dell'operazione, tenuto conto delle attuali condizioni del credito nel comparto alberghiero. Invece, uno studio di fattibilità che risponda in toto alle esigenze di un investitore razionale dovrebbe contenere:

- Quantificazione del potenziale mercato di riferimento per il nuovo prodotto alberghiero, con la stima di indici di penetrazione, stime sull'occupazione nell'anno rappresentativo della gestione e ricavi medi per camera dell'unità ricettiva
- Preparazione di un prospetto dettagliato del conto economico dell'unità alberghiera, possibilmente attraverso l'applicazione di standard di rilevazione contabile (in questo caso, l'USALI, Uniform Standards of Accounts for the Lodging Industry)
- Rappresentazione delle conclusioni dello studio, contenente le proiezioni economico finanziarie, con la redazione di un rapporto scritto e firmato.

Oltre a questi punti, e più in dettaglio, uno studio di fattibilità dovrebbe anche contenere almeno altri due elementi:

- La comparazione tra il valore dell'hotel in funzione, frutto dell'analisi dei flussi di cassa e di appropriati metodi di valutazione alberghiera comunemente basati su metodi di DCF (Discounted Cash Flow), e il valore prospettico di costruzione fisica dell'asset, compresi tutti i costi di pre-opening e di start-up dell'albergo
- Un'analisi della struttura del capitale, delle effettive condizioni di finanziabilità del progetto e di sostenibilità dei canoni di restituzione del capitale di debito, tenendo conto delle aspettative di redditività del capitale proprio impiegato.

#### Aspetti rilevanti

Uno studio di fattibilità efficace dovrebbe poi prevedere condizioni "stabilizzate" di performance che siano rappresentative, in media, degli anni futuri delle operazioni alberghiere:



dopo cinque anni relativi alle projections, risulta difficile fare previsioni sull'andamento del business alberghiero, troppo volatile e legato alla ciclicità dei fondamentali dell'economia.

Inoltre, uno studio realistico dovrebbe eventualmente interrompersi prima della conclusione se emergono, come spesso accade, evidenze dall'analisi di mercato che il progetto sarà difficilmente sostenibile. Tale formalizzazione potrà essere richiesta dal cliente, il quale ha necessità di ricevere evidenza dei risultati anche per il coinvolgimento di soggetti terzi (banche, finanziatori, soci) nel progetto.

Infine, uno studio completo dovrebbe anche chiarire, di concerto con il cliente, quali sono le formule contrattuali che permettono di estrarre maggior valore dalle operazioni, e riflettere tali formule nelle proiezioni finanziarie, magari attraverso un'analisi comparata dei Profit&Loss con gestione di contratti di management, contratti di locazione oppure, in vacant possession, cioè con l'asset libero da vincoli contrattuali di gestione. ♦