

VALUTARE L'ASSET ALBERGHIERO

*Presentato il nuovo volume di Morri e Trimarchi
"Hotel Investment & Valuation – Metodologie e casi"*

di Patrizio Valota



La crisi che stiamo affrontando sta avendo ripercussioni in tutti gli ambiti socioeconomici. Questo è vero anche per il real estate e, a maggior ragione, per l'ambito ricettivo, oggi tra i più colpiti. In questo scenario risulta quindi centrale il tema delle valutazioni immobiliari, per comprendere appieno il valore di un immobile alberghiero e impostare di conseguenza strategie di investimento, riqualificazione o cessione dell'asset.

Ne abbiamo parlato in questa intervista con **Giaco-
mo Morri**, autore con Fabrizio Trimarchi del volume "Hotel Investment & Valuation – Metodologie e casi".

Professor Morri, è stato presentato il volume "Hotel Investment & Valuation – Metodologie e casi", del quale è autore con Fabrizio Trimarchi. Vuole spiegare a chi si rivolge e quali sono i principali temi trattati?

Il volume affronta la tematica valutativa degli immobili alberghieri che costituiscono una particolare tipologia di trade related properties in cui è fondamentale una visione aziendale per comprenderne il valore partendo dalla componente gestionale e quindi dalla capacità di generare reddito. Scritto con Fabrizio Trimarchi, professionista con oltre vent'anni di esperienza nel settore, abbiamo mantenuto una rigorosa impostazione scientifica, ma pratica al tempo stesso, basandoci sulla dottrina valutativa aziendale e immobiliare di matrice anglosassone, ma applicata a problematiche e casi concreti del mercato italiano. I temi affrontati spaziano dal layout degli spazi, a te-

“

Il volume affronta la tematica valutativa degli immobili alberghieri che costituiscono una particolare tipologia di trade related properties



GIACOMO MORRI



SDA BOCCONI



matiche gestionali e legali quali le forme contrattuali, per concentrarsi sulla fattibilità e convenienza economica degli investimenti, oltre che sulla stima del valore, alternando alla descrizione delle metodologie diversi esempi e casi. Inoltre, sul sito www.morri-trimarchi.it abbiamo reso disponibili i fogli di calcolo e le slide, per consentire un'immediata comprensione delle applicazioni. Il volume si rivolge sia agli studenti nei corsi di economia del turismo, sia agli operatori, quali proprietari, investitori e consulenti, interessati ad approfondire le metodologie di misurazione del valore degli immobili alberghieri.

Il settore alberghiero e dell'Hospitality in generale è tra i più colpiti dalla crisi che stiamo vivendo. Il nuovo scenario come sta influenzando in ambito valutazioni?

Oltre agli evidenti effetti nel breve periodo, con un crollo dei fatturati per il 2020, ci saranno effetti di medio termine sul mercato, con molte strutture alberghiere che, magari per una situazione economica già non ottimale, potrebbero essere poste sul mercato per far fronte alla situazione debitoria. Sotto un profilo valutativo questo comporta una maggiore difficoltà nelle stime in quanto ogni comparazione con il periodo ante Covid-19 riflette un diverso mercato e ogni previsione, con tutte le incertezze sulla futura situazione sanitaria e, soprattutto, sugli scenari economici, è molto difficile. A maggior ragione, nell'effettuare valutazioni diventa fondamentale una corretta analisi economica della gestione alberghiera, su cui basare i flussi per gli investitori immobiliari.

“

Nell'effettuare valutazioni diventa fondamentale una corretta analisi economica della gestione alberghiera, su cui basare i flussi per gli investitori immobiliari

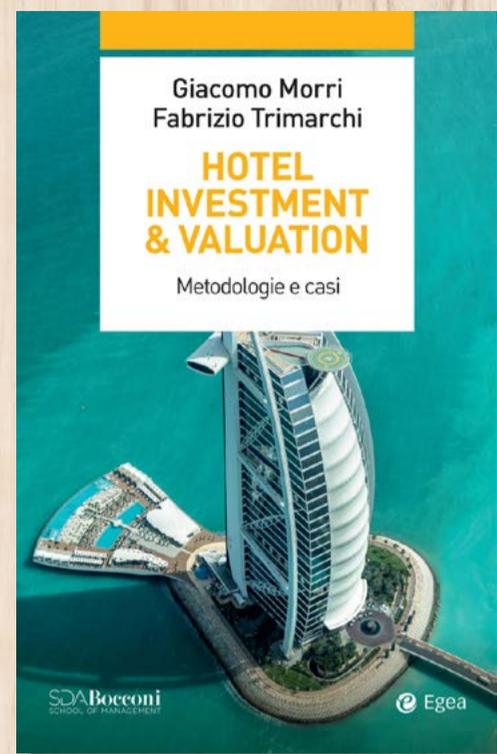


Il patrimonio alberghiero italiano è costituito in gran parte da piccoli operatori, spesso a dimensione familiare. In tale contesto quanto è importante una corretta valutazione dell'asset, anche in funzione di eventuali cessioni o riqualificazioni?

L'Italia è tra i paesi con il maggior numero di alberghi al mondo, ma con una dimensione unitaria ridotta, una bassa penetrazione delle catene alberghiere e un elevato numero di proprietari privati. Inoltre, molti alberghi sono obsoleti e necessiterebbero di una riconversione in strutture di maggiori dimensioni e più efficienti. Di fronte a questo quadro è normale aspettarsi, anche in funzione delle crisi di cui abbiamo già parlato, una notevole attività di compravendita e, per chi ne avrà la possibilità e la lungimiranza, di investimenti di riqualificazione. La corretta misurazione del valore, di investimento e di mercato, diventa centrale per evitare di prendere decisioni sbagliate o, più semplicemente, di avviare improbabili trattative a fronte di aspettative di prezzo irrealistiche.

A tal proposito, l'avvento delle moderne piattaforme di prenotazione online e la conseguente nascita di operatori digitali, come sta influenzando sulla percezione e sul valore reale degli immobili alberghieri?

Le online travel agency (OTA), o comunque più in generale chi è in grado di orientare i clienti e da questo ne trae un ricavo, si appropria, legittimamente, di una parte del valore dell'attività economica. Nel caso



di specie, poiché i ricavi netti degli alberghi si riducono, questo si traduce in minor valore dell'immobile alberghiero. Tuttavia questo ragionamento non è generalizzabile, poiché in alcuni casi, dove la rete commerciale non sarebbe stata sufficientemente ampia, le OTA consentono ad alberghi indipendenti di incrementare i ricavi raggiungendo mercati prima inaccessibili. Sotto questo profilo, quindi, le OTA valorizzano ancor di più i fondamentali delle strutture alberghiere, come per esempio la localizzazione o la qualità della struttura, anche nel caso in cui, magari per la ridotta dimensione, non vi sia una sufficiente capacità commerciale.

Il volume affronta differenti aspetti, dall'investimento alla gestione, ma anche inerenti la progettazione dell'asset alberghiero in un'ottica di creazione di valore all'interno di un contesto molto competitivo come quello del nostro Paese. Quali sono oggi i principali aspetti da tenere in considerazione in un'ottica di creazione di valore per l'asset?

In primo luogo, in maniera diretta, direi il cliente. Le esigenze del cliente sono diverse in funzione della sua tipologia, ma soprattutto mutano nel tempo. Una moderna struttura deve quindi essere sufficientemente flessibile per adattarsi a questi mutamenti. In secondo luogo, è fondamentale l'efficienza gestionale, e quindi la struttura di costi, che dipende molto

“

*In alcuni casi
le Online Travel
Agency consentono
ad alberghi
indipendenti di
incrementare i
ricavi raggiungendo
mercati prima
inaccessibili*



dall'efficienza dell'edificio, sia in termini di spazi che di consumi energetici, ma anche dalla dimensione, che consente economie di scala nella gestione e maggior forza commerciale.

Per concludere, alla luce della situazione attuale, quali saranno le prossime sfide per il settore ricettivo e quanto peserà la crisi sul valore del comparto?

Come ogni crisi è molto probabile che elimini dal mercato le imprese meno efficienti e meno solide, favorendo un processo di aggregazione tra gli operatori e di riconversione delle strutture. Mi aspetterei anche che molti immobili alberghieri vengano, se vi sarà la lungimiranza delle amministrazioni pubbliche, riconvertiti in altre forme di ospitalità complementari all'offerta alberghiera.

