

## **Newsletter n. 3/2016**

# **La gestione di asset alberghieri: locazione o management**

### **Premessa**

Stanno ritornando attuali in Italia gli investimenti alberghieri, che nel passato boom del mercato immobiliare italiano ed internazionale hanno rappresentato un asset class di grande interesse per molteplici tipi di investitori.

Quarto Paese del mondo per numero di arrivi internazionali e primo in Europa per presenze alberghiere annue, l'Italia dispone di un'industria dell'ospitalità alberghiera, caratterizzata da un'offerta estremamente frammentata, con una limitata dimensione delle strutture e una forte presenza delle gestioni familiari. Da qui consegue l'attenzione che i grandi gruppi hanno di nuovo rivolto al mercato italiano, che considerano una grande opportunità di sviluppo.

Il mercato italiano, infatti, registra ormai da qualche anno un massiccio ingresso di gruppi alberghieri internazionali, interessati ad occupare una nicchia attualmente scoperta dall'offerta nell'hospitality italiana.

### **Modelli di investimento**

Nell'affrontare un investimento alberghiero l'operatore si trova sempre di fronte alla difficile scelta dello strumento giuridico giusto da adottare, per la successiva gestione dell'attività alberghiera da parte di terzi.

Il dubbio è tra la locazione, l'affitto di ramo d'azienda ed il contratto di management.

Analizziamo le principali differenze ed i relativi vantaggi e svantaggi.

Fino a pochi anni fa in Italia il contratto di management non era conosciuto. Gli investitori italiani infatti prediligevano affidare la gestione dell'albergo a terzi attraverso il contratto

di locazione che, a loro giudizio, copriva dai rischi di gestione ai quali non erano avvezzi e garantiva un rendimento annuo più o meno costante.

Tale approccio era quello del “vecchio immobiliare”, che acquista un immobile adibito ad albergo, ma non l’azienda alberghiera.

Di contro, più recentemente, seppur l’investimento alberghiero abbia sempre una forte componente immobiliare (rappresentata dall’immobile nel quale si svolge l’attività) maggiore interesse ormai sta andando verso la gestione diretta o indiretta dell’investitore, così da partecipare al risultato della gestione alberghiera aumentando la redditività, ma anche i rischi.

Da qui lo sviluppo di forme contrattuali innovative come il contratto di management.

Il contratto di management non è una locazione e non è un affitto d’azienda: sia l’immobile che l’azienda (quindi anche i dipendenti) rimangono nella disponibilità del proprietario e così pure il risultato economico.

Il “manager” si occupa della “direzione” dell’Hotel, per conto del proprietario, e viene ricompensato con management fees basate sul fatturato e sul Gross Operating Profit (G.O.P.), cioè il risultato operativo lordo.

In sostanza il contratto di locazione (come pure il fitto d’azienda) evita alla proprietà il rischio imprenditoriale di gestione della struttura alberghiera, che invece è a carico del proprietario con il Management Contract.

Di seguito una sintesi delle principali caratteristiche dell’Affitto di Ramo d’Azienda e della locazione Alberghiera:

#### Affitto Ramo d'Azienda

- ✓ **Oggetto:** Azienda Alberghiera
- ✓ **Durata:** Definita tra le parti
- ✓ **Canone:** Fisso o misto variabile
- ✓ **Garanzie:** Contrattuali e bancarie
- ✓ **Rischio Imprenditoriale:** A carico del conduttore

#### Locazione

- ✓ **Oggetto:** Immobile
- ✓ **Durata (anni):** 9 + 9
- ✓ **Canone:** Fisso o misto variabile (indicizzato ISTAT)
- ✓ **Garanzie:** Contrattuali e bancarie
- ✓ **Rischio Imprenditoriale:** A carico del conduttore

Raffrontiamo poi, con un quadro sinottico, i principali contenuti del Contratto di locazione alberghiera e del management contract, secondo la prassi e le più comuni clausole:

Contratto di Locazione Alberghiero		Il Management Contract	
Elementi	Contenuti Principali	Elementi	Contenuti Principali
<b>Oggetto del contratto</b>	Locazione immobiliare	<b>Oggetto del contratto</b>	Fornitura di servizi da parte dell'operatore specializzato
<b>Termine</b>	18 anni con opzione di rinnovo per altri 9 anni	<b>Termine</b>	Definita e negoziata tra le parti (durata media 15 anni)
<b>Canone</b>	Fisso o Combinazione Fisso/Variabile (parte variabile % totale ricavi)	<b>Compensi</b>	Base Fee: 2-4% dei ricavi totali; Incentive Fee: 8-10% del margine operativo lordo
<b>Indicizzazione</b>	Il canone fisso sarà indicizzato all'ISTAT	<b>Ulteriori compensi dovuti</b>	Marketing costs; System costs; Reservation fees, technical services fees
<b>Garanzia</b>	Garanzia Societaria/Bancaria	<b>Garanzia</b>	NO
<b>Assicurazione</b>	Responsabilità del locatore, ma costo pagato dal conduttore	<b>Impegni</b>	Fondo Accantonamento per Fee
<b>Tasse sulla proprietà</b>	Responsabilità del conduttore	<b>Costi gestione</b>	A carico del proprietario (operativi, personale, assicurativi...)

<b>Obblighi di manutenzione</b>	Locatore responsabile per la manutenzione straordinaria, il Conducente responsabile per la manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti e FF&E	<b>Rischio Imprenditoriale</b>	A carico del proprietario
<b>FF&amp;E / Dotazioni di servizio</b>	Il conducente è responsabile per l'acquisto delle dotazioni di servizio e mobilia e arredi (FF&E)		

Infine, dal lato del proprietario, la scelta tra Locazione o Management, deve tenere conto dei seguenti elementi qualitativi:

#### Locazione

- ✓ **Rigidità** - Struttura rigida in termini di durata e di ricavi
- ✓ **Sicurezza Ricavi** - canone solitamente indipendente dalla performance dell'hotel e dall'andamento del mercato
- ✓ **Diffusione** - Struttura oramai poco diffusa tra operatori internazionali

#### Contratto di Management

- ✓ **Flessibilità** - Contratto atipico - non espressamente disciplinato nel nostro ordinamento
- ✓ **Flessibilità Ricavi** - I ricavi del manager sono legati alla performance dell'hotel e all'andamento del mercato
- ✓ **Diffusione** - Struttura prediletta da operatori internazionali che possono garantire elevati livelli di occupazione

In sintesi se l'investimento ha concreti ed elevati ritorni finanziari risulta conveniente puntare sul massimo dei risultati stipulando, per la gestione alberghiera, un Management Contract. Diversamente il proprietario-investitore dovrà scegliere tra strumenti giuridici più conservativi (Locazione).

\*\*\*\*\*

Si resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento.

Roma, 29 marzo 2016

**Dott. Marco Stoppelli**

marcostoppelli@fiorentinoassociati.it

**Dott. Marco Fiorentino**

marcofiorentino@fiorentinoassociati.it

**DISCLAIMER**

*Il presente lavoro ha il solo scopo di fornire informazioni di carattere generale. Di conseguenza, non costituisce un parere tecnico né può in alcun modo considerarsi come sostitutivo di una consulenza specifica.*