

DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI
CORRELATE



Redatto ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato, nonché dell'articolo 9.2 della procedura per le operazioni con parti correlate di SOGES GROUP S.p.A., approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 giugno 2024

INERENTE

la cessione di un immobile da parte della società Hotel Bretagna S.r.l., la quale al momento della cessione dell'immobile sarà interamente controllata da SOGES GROUP S.p.A., in favore della parte correlata SB Investimenti S.r.l. (che lo acquisirà in comproprietà per il 25% insieme a LB Gestioni S.r.l., che lo acquisirà in comproprietà per il restante 75%) e conseguente locazione immobiliare del medesimo immobile da parte della stessa SB Investimenti S.r.l. (insieme alla comproprietaria LB Gestioni S.r.l.) in favore di Hotel Bretagna S.r.l.

13 dicembre 2024

Documento Informativo messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di SOGES GROUP S.p.A. (in Firenze, via dei Caboto n. 49), sul sito internet di SOGES GROUP S.p.A. (<https://www.soges-group.com>) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.it) in data 13 dicembre 2024

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized, cursive script.

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	5
1. AVVERTENZE	7
1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione con Parte Correlata.....	7
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE CON PARTE CORRELATA.....	8
2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione con Parte Correlata	8
2.1.1. <i>Struttura dell'Operazione con Parte Correlata</i>	8
2.2. Parti Correlate coinvolte nell'Operazione con Parte Correlata, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione con Parte Correlata	9
2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione con Parte Correlata	9
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione con Parte Correlata e valutazioni circa la sua congruità rispetto a valori di mercato di operazioni similari	10
2.4.1. <i>Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione con Parte Correlata e valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione della Società circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari</i>	10
2.4.2. <i>Parere del Comitato Parti Correlate</i>	11
2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione con Parte Correlata e degli indici di rilevanza applicabili	11
2.6. Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione con Parte Correlata	12
2.7. Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società nell'Operazione con Parte Correlata	12
2.8. Iter di approvazione dell'Operazione con Parte Correlata	13
2.9. Rilevanza dell'Operazione con Parte Correlata per via del cumulo di cui all'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC.....	13
Allegato A	15

DEFINIZIONI

In aggiunta ad altri termini definiti altrove nel presente documento informativo, si riporta di seguito un elenco dei principali termini impiegati all'interno del medesimo. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

Acquirenti dell'Immobile	indica, congiuntamente, SB Investimenti e LB Gestioni, che acquisiranno l'Immobile in comproprietà, SB Investimenti per il 25% e LB Gestioni per il 75%.
Borsa Italiana	indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Cessione dell'Immobile	indica la cessione dell'Immobile (come <i>infra</i> definito) da parte di Hotel Bretagna, in qualità di venditrice, in favore delle Acquirenti dell'Immobile.
Comitato Parti Correlate o Comitato OPC	indica il comitato composto dall'amministratore indipendente della Società Fabio Brigante, dal Presidente del collegio sindacale Pietro Massimo Parrinello e dal sindaco effettivo Piero Migliorini.
Compravendita delle Quote	indica la cessione da parte dei soci attuali di Hotel Bretagna, in qualità di venditori, dell'intero capitale sociale di Hotel Bretagna in favore di SOGES GROUP.
Consob	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Documento Informativo	indica il presente documento informativo.
Hotel Bretagna	indica Hotel Bretagna S.r.l., con sede legale in Firenze, Lungarno Corsini n. 6, codice fiscale e numero iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 05521720481.
Immobile	indica, congiuntamente, le unità immobiliari di proprietà di Hotel Bretagna S.r.l. facenti parte del più ampio fabbricato denominato " <i>Palazzo Campodonico Gianfigliuzzi Bonaparte</i> " sito nel Comune di Firenze, Lungarno Corsini 4/6, con destinazione mista, residenziale e turistico ricettiva, individuate al NCEU del Comune di Firenze nel foglio di mappa 165, particella 267, subalterni: 544 (derivante dalla soppressione e fusione degli originari 511 e 532 della medesima particella 267, giusta denuncia di variazione n. 11439.1/2019 del 12 aprile 2019), zona censuaria 1, categoria D/2, rendita catastale Euro 22.912,00; 512, zona censuaria 1, categoria A/2, classe 4, vani 4, superficie catastale mq. 81, rendita catastale Euro 1.022,58; 513, zona censuaria 1, categoria A/10, classe 4, vani 3,5, superficie catastale mq. 104, rendita catastale Euro 2.006,44.
SOGES GROUP o Società o	indica SOGES GROUP S.p.A., con sede legale in Firenze, via dei

Emittente	Caboto n. 49, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 05019310480.
LB Gestioni	indica LB Gestioni S.r.l., con sede legale in Firenze, via dei Caboto n. 49, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 03413690482.
Locazione	indica la locazione dell'Immobile da parte delle Acquirenti dell'Immobile in favore di Hotel Bretagna.
Operazione	indica l'operazione complessiva che sarà perfezionata da SOGES GROUP in cui rientrano, <i>inter alia</i> , la Compravendita delle Quote e la Cessione dell'Immobile e la Locazione.
Operazione con Parte Correlata	indica: (i) la Cessione dell'Immobile da parte di Hotel Bretagna, in qualità di venditore, a SB Investimenti, che lo acquisirà quale comproprietaria al 25%, da perfezionarsi mediante la sottoscrizione dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile; e (ii) la Locazione dell'Immobile da parte di SB Investimenti quale comproprietaria al 25% in favore di Hotel Bretagna.
Parere	indica il motivato parere favorevole sull'interesse di SOGES GROUP al compimento dell'Operazione con Parte Correlata, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rilasciato in data 25 novembre 2024 dal Comitato Parti Correlate ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.
Procedura OPC	indica la procedura per le operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 giugno 2024.
Regolamento OPC	indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, in vigore alla data del presente Documento Informativo.
SB Investimenti	Indica SB Investimenti S.r.l., con sede legale in Firenze, via dei Caboto n. 49, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 05533480488.

PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto da SOGES GROUP ai sensi dell'art. 5 e in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'art. 9.2 della Procedura OPC, nel contesto dell'Operazione che ha ad oggetto l'acquisizione da parte di SOGES GROUP dell'intero capitale sociale della società Hotel Bretagna e, indirettamente, della società dalla stessa interamente controllata Incorsi S.r.l..

Nell'ambito di tale Operazione, la quale è disciplinata da un contratto preliminare di compravendita (lo "SPA") sottoscritto tra SOGES GROUP ed i soci attuali di Hotel Bretagna in data 28 novembre 2024, è previsto altresì di realizzare quanto segue:

- (a) la contestuale cessione da parte di Hotel Bretagna (contestualmente al perfezionamento della Compravendita delle Quote e, quindi, da eseguirsi non appena Hotel Bretagna sia divenuta società interamente controllata da SOGES GROUP) alle società acquirenti SB Investimenti e LB Gestioni (che acquisiranno l'immobile in comproprietà, LB Gestioni per il 75% e SB Investimenti per il 25%) dell'Immobile di proprietà della stessa Hotel Bretagna, costituito da unità immobiliari facenti parte del più ampio fabbricato denominato "Palazzo Campodonico Gianfigliuzzi Bonaparte" sito nel Comune di Firenze, Lungarno Corsini 4/6; a tal fine, in data 28 novembre 2024 è stato sottoscritto tra Hotel Bretagna e le Acquirenti dell'Immobile un contratto preliminare per la Cessione dell'Immobile;
- (b) l'Immobile sarà ceduto in pendenza di un contratto di locazione insistente sullo stesso, stipulato anch'esso in data 28 novembre 2024, contestualmente alla sottoscrizione del contratto preliminare per la Cessione dell'Immobile, tra Hotel Bretagna, quale locatrice, e SOGES GROUP, quale conduttrice (il "Contratto di Locazione");
- (c) prima della stipula dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile, la sottoscrizione tra SOGES GROUP e Hotel Bretagna di una scrittura privata che prevedrà la cessione del Contratto di Locazione o la sublocazione dell'Immobile in favore di Hotel Bretagna, sospensivamente condizionata al trasferimento dell'Immobile a un terzo (in forza, a seconda del caso, dell'esercizio della Prelazione del MIBAC (come *infra* definita) o, in difetto, della Cessione dell'Immobile). In forza di tale cessione o sublocazione, Hotel Bretagna subentrerà a SOGES GROUP nella posizione contrattuale di conduttrice dell'Immobile.

Successivamente al perfezionamento della Cessione dell'Immobile, la Società procederà – sottoponendone l'approvazione ai relativi organi competenti e provvedendo a darne comunicazione nei termini di legge e regolamento – alla fusione per incorporazione di Hotel Bretagna (e della società dalla stessa controllata Incorsi S.r.l.) in SOGES GROUP (la "Fusione").

Il perfezionamento di tale Operazione è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società lo scorso 28 novembre 2024 e, in pari data, l'Operazione è stata resa nota al mercato mediante la diffusione da parte della Società ai sensi dell'art. 12 e dell'art. 17 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan di un comunicato stampa, cui si fa rinvio per maggiori informazioni.

L'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione, come meglio descritte in seguito, configura – per la parte riferibile ad una delle Acquirenti dell'Immobile, ossia SB Investimenti, parte correlata dell'amministratore Bernardo Balleggi – una cd. "Operazione con Parti Correlate" ai sensi della Procedura OPC, compiuta da una società che diventerà interamente controllata da SOGES GROUP (i.e. Hotel



Bretagna a seguito del perfezionamento della Compravendita delle Quote). Il presente Documento Informativo è stato redatto al fine di illustrare l'interesse e la convenienza per la Società al compimento dell'Operazione con Parte Correlata.

L'Operazione con Parte Correlata è stata sottoposta ai presidi di cui al Regolamento OPC ed alla Procedura OPC, in ragione del coinvolgimento di SB Investimenti, meglio descritto ai successivi par. 1.1 e 2.2.

I membri del Comitato OPC sono stati tenuti al corrente sin dalla fase iniziale delle trattative e nella fase istruttoria relativa all'Operazione con Parte Correlata e, più in generale, all'Operazione per l'acquisizione di Hotel Bretagna. Inoltre, in data 22 novembre 2024, il Comitato OPC ha ricevuto specifica informativa sull'Operazione con Parte Correlata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, secondo le modalità previste dalla Procedura OPC.

In considerazione del superamento degli indici previsti dall'Allegato 3 del Regolamento OPC ai fini dell'individuazione delle "operazioni di maggiore rilevanza": (i) l'Operazione con Parte Correlata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società previo parere del Comitato Parti Correlate ai sensi dell'art. 5 della Procedura OPC, rilasciato in data 25 novembre 2024 (il "Parere"); (ii) la Società ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione del pubblico il presente Documento Informativo, in conformità all'art. 5 del Regolamento e all'art. 9.2 della Procedura OPC. Ai sensi di quanto previsto all'art. 9.2 della Procedura OPC, il Parere è altresì allegato al presente Documento Informativo, comprensivo dei relativi allegati. Per completezza si segnala che il Comitato OPC, nell'emettere il Parere, non ha ritenuto necessario avvalersi di esperti indipendenti tenuto conto della natura e delle caratteristiche dell'Operazione con Parte Correlata.

Le ragioni della Cessione dell'Immobile sono rinvenibili nelle scelte strategiche della Società di non possedere immobili in proprietà (ad oggi delle 8 strutture in gestione soltanto una risulta di proprietà) e a condurli in locazione/affitto, così da avere nel tempo stesso assicurata la disponibilità del bene, fruendo di maggiore flessibilità gestionale e potendo disporre di risorse finanziarie da investire nelle proprie attività.

Inoltre, i proventi rivenienti dalla Cessione dell'Immobile, all'esito della Fusione, confluiranno in SOGES GROUP e serviranno per consentire alla Società di poter pagare una corrispondente porzione differita del prezzo previsto per la Compravendita delle Quote, atteso che SOGES GROUP altrimenti non avrebbe le disponibilità finanziarie per farvi fronte.

Il presente Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di SOGES GROUP S.p.A. (Firenze, via dei Caboto n. 49), sul sito *internet* di SOGES GROUP S.p.A. (<https://www.soges-group.com>) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket Storage" (www.emarketstorage.it) in data 12 dicembre 2024.



1. AVVERTENZE

1.1. Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione con Parte Correlata

Quanto riportato nel presente Documento Informativo si intende riferito unicamente all'Operazione con Parte Correlata.

Alla data di approvazione dell'Operazione con Parte Correlata da parte del Consiglio di Amministrazione, i.e. il 28 novembre 2024, SB Investimenti risultava e risulta tuttora parte correlata di SOGES GROUP ai sensi della lettera (b) punto (vi) della definizione di "*Parte Correlata*" di cui alla Procedura OPC, in quanto società correlata al componente del Consiglio di Amministrazione di SOGES GROUP Bernardo Balleggi.

Al riguardo, si ricorda che in data 25 novembre 2024 il Comitato OPC – in quanto organo deputato ai sensi dell'articolo 5 della Procedura OPC a rilasciare un parere motivato sull'interesse della Società al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – ha espresso all'unanimità il Parere, allegato al presente Documento Informativo sub Allegato "A", comprensivo dei relativi allegati.

In data 28 novembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di SOGES GROUP, preso atto del Parere favorevole del Comitato OPC, ha deliberato, con l'astensione del consigliere Bernardo Balleggi, di approvare l'Operazione con Parte Correlata con la sottoscrizione da parte di Hotel Bretagna, successivamente alla Compravendita delle Quote, dell'atto notarile di Cessione dell'Immobile e la Locazione (cfr. par. 2.8 del presente Documento Informativo).

Nella stessa data, l'Operazione (ivi inclusa l'Operazione con Parte Correlata) è stata resa nota al mercato dalla Società mediante la diffusione ai sensi dell'art. 12 e dell'art. 17 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan di un comunicato stampa.

Fermo quanto precede, con riferimento all'Operazione con Parte Correlata, ad avviso della Società, non si ravvisano particolari rischi connessi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.



2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE CON PARTE CORRELATA

2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione con Parte Correlata

2.1.1. Struttura dell'Operazione con Parte Correlata

In relazione all'operazione di Cessione dell'Immobile in data 28 novembre 2024 – contestualmente alla sottoscrizione dello SPA per la Compravendita delle Quote – è stato sottoscritto un contratto preliminare di compravendita tra Hotel Bretagna e le Acquirenti dell'Immobile, in forza del quale, contestualmente alla data di perfezionamento della Compravendita delle Quote (la "Data del Closing"), sarà stipulato tra Hotel Bretagna (divenuta società interamente controllata da SOGES GROUP) e le Acquirenti dell'Immobile l'atto notarile definitivo di Cessione dell'Immobile. La Cessione dell'Immobile alle Acquirenti dell'Immobile avverrà al prezzo di Euro 5.200.000,00 (tenuto conto dell'accollo da parte della sola LB Gestioni S.r.l. del mutuo ipotecario sottoscritto tra Hotel Bretagna e Banco BPM S.p.A. in data 25 settembre 2017 davanti al Notaio Carlo Speranzini (il "Mutuo Ipotecario").

Tuttavia, il trasferimento dell'Immobile, in quanto bene culturale, resterà soggetto all'eventuale esercizio di un diritto di prelazione legale, previsto ai sensi dell'articolo 60 e seguenti del Decreto Legislativo del 22 gennaio 2004, n. 42 (i.e. Codice dei beni culturali e del paesaggio) spettante a favore del Ministero per i beni e le Attività Culturali - Direzione Regionale per i Beni Culturali e Paesaggistici della Toscana (la "Prelazione del MIBAC"). A seguito della stipula dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile Hotel Bretagna sarà, pertanto, tenuta ad inviare al Ministero la denuncia prevista dall'articolo 59 del Decreto Legislativo del 22 gennaio 2004, n. 42 ed entro 60 giorni dalla data di ricezione di tale denuncia il Ministero potrà esercitare la Prelazione del MIBAC. In pendenza di detto termine di 60 giorni l'efficacia dell'atto notarile stipulato per la Cessione dell'Immobile rimarrà sospensivamente condizionata all'eventuale esercizio della prelazione e all'alienante sarà vietato effettuare la consegna dell'Immobile.

L'Immobile, a prescindere dall'effettivo acquirente (che siano le Acquirenti dell'Immobile o un ente pubblico in esercizio della Prelazione del MIBAC), sarà ceduto in pendenza del Contratto di Locazione insistente sullo stesso stipulato, in data 28 novembre 2024, contestualmente alla sottoscrizione dell'atto preliminare per la Cessione dell'Immobile, tra Hotel Bretagna, quale locatrice, e SOGES GROUP, quale conduttrice, per la durata di 10 anni, con decorrenza dalla prima tra: (i) il 17 febbraio 2025 e (ii) la data di efficacia del trasferimento della proprietà dell'Immobile ad un terzo. Alla scadenza del primo decennio, il Contratto di Locazione si intenderà tacitamente rinnovato per un ulteriore periodo di 9 anni, e così di seguito, salva disdetta di una delle parti, con rinuncia della locatrice a comunicare alla conduttrice, alla scadenza del primo decennio di locazione, il diniego alla rinnovazione del contratto. Il canone di locazione sarà pari, per il primo anno, ad Euro 466.660 oltre IVA e, per ciascuno dei successivi anni, ad Euro 400.000,00 oltre IVA. La conduttrice rilascerà una garanzia fideiussoria in favore delle locatrici per l'importo di Euro 100.000,00, corrispondente a n. 3 mensilità di canone "a regime". Il Contratto di Locazione è sottoposto alla condizione risolutiva del mancato, definitivo perfezionamento dell'Operazione di acquisizione di Hotel Bretagna nei termini previsti dallo SPA.

Prima della stipula dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile alla Data del Closing, sarà sottoscritta tra SOGES GROUP e Hotel Bretagna una scrittura privata che prevedrà la cessione del Contratto di Locazione o la sublocazione dell'Immobile a Hotel Bretagna sospensivamente condizionata al trasferimento dell'Immobile a un terzo (in forza, a seconda del caso, dell'esercizio della Prelazione del MIBAC o, in difetto, della Cessione dell'Immobile). In forza di tale cessione o sublocazione, Hotel Bretagna



subentrerà a SOGES GROUP nella posizione contrattuale di conduttrice dell'Immobile.

SOGES GROUP e le Acquirenti dell'Immobile stipuleranno, nei termini di legge, un atto ricognitivo di avveramento o mancato avveramento della condizione sospensiva cui è sottoposta la Cessione dell'Immobile.

Pertanto, si precisa che, in caso di esercizio della Prelazione del MIBAC, l'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione potrebbe non perfezionarsi nei confronti delle Acquirenti dell'Immobile e, conseguentemente, in tal caso potrebbe non sussistere l'Operazione con Parte Correlata.

Qualora, invece, si verificasse il mancato esercizio o la rinuncia della Prelazione MIBAC, l'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione si perfezionerebbe nei confronti delle Acquirenti dell'Immobile e, in tal caso, la parte di operazione riferita a SB Investimenti si configurerebbe come Operazione con Parte Correlata. In particolare, SB Investimenti acquisirà – in comproprietà per la quota del 25% – l'Immobile e, per la quota di rispettiva spettanza, subentrerà nella posizione di locatrice nel Contratto di Locazione.

2.2. Parti Correlate coinvolte nell'Operazione con Parte Correlata, natura della correlazione e natura e portata degli interessi di tali parti nell'Operazione con Parte Correlata

Con riferimento all'applicabilità della Procedura OPC, si segnala che SB Investimenti costituisce una società correlata a SOGES GROUP rientrando nella lettera (b) punto (vi) della definizione di "Parte Correlata" di cui alla Procedura OPC, in quanto:

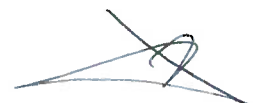
- (a) il capitale sociale di SB Investimenti, pari ad Euro 10.000, è così suddiviso:
 - (i) una quota di nominali Euro 5.000 pari al 50% del capitale sociale è di titolarità di Silvia Chillà, coniuge di Bernardo Balleggi amministratore di SOGES GROUP;
 - (ii) la restante quota di nominali Euro 5.000 pari al 50% del capitale sociale è di titolarità della società fiduciaria Penta Trust Fiduciaria S.r.l. (il titolare effettivo di una quota pari a Euro 4.500 è Silvia Chillà e la restante quota pari ad Euro 500 è riconducibile allo stesso Bernardo Balleggi);
- (b) il consiglio di amministrazione di SB Investimenti è composto da Bernardo Balleggi, quale presidente e legale rappresentante, e dal figlio Paolo Balleggi, quale vicepresidente.

2.3. Motivazioni economiche e convenienza per la Società dell'Operazione con Parte Correlata

SOGES GROUP è una società attiva nel settore dell'ospitalità alberghiera e congressuale all'interno di strutture di pregio operante attraverso il marchio proprio Place of Charme. SOGES GROUP si distingue per la propria operatività quale gestore diretto di strutture ricettive di medio-alto livello (i.e. ville di pregio, cascine, edifici storici) di cui assume la gestione ottenendo la disponibilità delle stesse attraverso concessioni in godimento (e.g. affitti/locazioni) da parte delle proprietà delle strutture. Il *core business* di SOGES GROUP è l'acquisizione di gestioni alberghiere con l'obiettivo di ottimizzarne i risultati economici, riposizionare la *brand reputation* e migliorare le *performance* operative di ogni singola nuova struttura che entra a far parte della gestione della Società.

In questo quadro operativo si inserisce l'Operazione di acquisizione di Hotel Bretagna e quella di Cessione dell'Immobile e di susseguente Locazione dello stesso.

Hotel Bretagna è una società italiana che opera principalmente nel settore dell'ospitalità alberghiera di alta gamma. La sua attività si concentra sulla gestione e la promozione di strutture ricettive di prestigio.



In particolare, Hotel Bretagna gestisce unitariamente – all'interno di un complesso immobiliare di pregio sito in centro a Firenze, in un palazzo storico con vista sull'Arno – una pluralità di servizi recettivo/alberghieri e non alberghieri, composta da hotel, residenze d'epoca e case appartamenti vacanze (CAV), dirette a completare l'offerta di servizi recettivi in favore del pubblico, per complessive n. 67 camere disponibili. La struttura gestita da Hotel Bretagna si caratterizza per: posizionamento di lusso, l'attività di Hotel Bretagna mira a posizionarsi su un segmento di mercato di alto livello e a rivolgersi ad un pubblico di fascia alta; *location* esclusiva, il vero valore aggiunto della struttura gestita da Hotel Bretagna è dato dalla sua posizione privilegiata, collocata nel centro storico di Firenze tra lungarno Corsini e Via Tornabuoni a due passi dal Ponte Vecchio.

Hotel Bretagna rappresenta, quindi, pienamente il *target* di SOGES GROUP e al contempo un'opportunità unica in relazione all'esclusività che tale struttura possiede grazie a una posizione di assoluta eccezionalità a Firenze.

L'interesse a cedere l'Immobile risulta coerente con le scelte strategiche della Società di non possedere immobili in proprietà (ad oggi delle 8 strutture in gestione soltanto una risulta di proprietà) e a condurli in locazione/affitto, così da avere nel tempo stesso assicurata la disponibilità del bene, fruendo di maggiore flessibilità gestionale e potendo disporre di risorse finanziarie da investire nelle proprie attività.

Inoltre, i proventi rivenienti dalla Cessione dell'Immobile, all'esito della Fusione, confluiranno in SOGES GROUP e serviranno per consentire alla Società di poter pagare una corrispondente porzione differita del prezzo previsto per la Compravendita delle Quote, atteso che SOGES GROUP altrimenti non avrebbe le disponibilità finanziarie per farvi fronte.

Per quanto attiene alla convenienza e correttezza dell'Operazione con Parte Correlata e delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del Parere del Comitato OPC che si è espresso favorevolmente, ha rilevato l'interesse della Società a compiere tale operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Pertanto, l'Operazione con Parte Correlata è stata deliberata senza alcun avviso contrario degli amministratori non esecutivi e indipendenti.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione con Parte Correlata e valutazioni circa la sua congruità rispetto a valori di mercato di operazioni similari

2.4.1. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione con Parte Correlata e valutazioni da parte del Consiglio di Amministrazione della Società circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

L'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione prevede quali corrispettivi: (a) un importo complessivo di Euro 5.200.000,00 per la Cessione dell'Immobile (tenuto conto del prezzo previsto di Euro 4.666.830,00 e dell'accollo da parte della sola LB Gestioni del Mutuo Ipotecario di importo residuo al 1° marzo 2025 pari ad Euro 533.170,00), valore in linea con la relazione di stima redatta dal Geometra Nicola Pasquariello in relazione all'Immobile (la "Relazione di Stima"), allegata al Parere; (b) di un importo complessivo per il canone previsto dal Contratto di Locazione di Euro 7.666.660 per tutti e 19 gli anni previsti, valore in linea con la parere di congruità fornito dall'agente immobiliare Giampiero Gracci di Firenze (il "Parere di Congruità"), anch'esso allegato al Parere. Si considera inoltre l'importo di Euro 100.000,00, corrispondente a n. 3 mensilità di canone "a regime", relativo alla garanzia fideiussoria che sarà rilasciata alle locatrici. Il controvalore complessivo dell'operazione immobiliare sopra descritta è

quindi pari ad Euro 12.966.660 che, dedotto il suddetto importo residuo del Mutuo Ipotecario oggetto di accollo da parte della sola LB Gestioni, risulta pari ad Euro 12.433.490,00. Il controvalore per l'Operazione con Parte Correlata viene conseguentemente calcolato tenendo conto della quota di comproprietà dell'Immobile di spettanza di SB Investimenti, pari al 25%, in Euro 3.108.372,5.

Si ritiene che le condizioni economiche dell'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione – e quindi quelle dell'Operazione con Parte Correlata – siano congrue e ragionevoli per la Società e che il Consiglio di Amministrazione ha potuto accertare la congruità e la correttezza sostanziale per la Società della valutazione del corrispettivo di Cessione dell'Immobile e del canone di Locazione, valutati i vantaggi derivanti dall'operazione nel suo complesso, in quanto i termini economici della Cessione dell'Immobile sono stati definiti sulla base del valore dell'Immobile comprovato dalla Relazione di Stima, mentre le condizioni economiche della Locazione possono ritenersi congrue in quanto contenute entro limiti coerenti con condizioni di mercato per operazioni analoghe negoziate tra parti non correlate, come comprovato, inoltre, dal Parere di Congruità; pertanto tali termini e condizioni sarebbero stati verosimilmente applicati anche qualora l'Operazione con Parte Correlata fosse stata conclusa con un soggetto diverso da una parte correlata.

Per quanto attiene alla convenienza e correttezza dell'Operazione con Parte Correlata e delle relative condizioni, il Consiglio di Amministrazione della Società, sulla base della documentazione istruttoria ricevuta e del parere favorevole del Comitato OPC, ha rilevato l'interesse della Società a compiere l'Operazione con Parte Correlata nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

2.4.2. Parere del Comitato Parti Correlate

Il Comitato Parti Correlate, all'esito della propria attività di analisi e alla luce delle valutazioni effettuate con riferimento all'Operazione con Parte Correlata, in data 25 novembre 2024, ha espresso il proprio Parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione con Parte Correlata (e, in particolare, alla sottoscrizione dell'atto notarile di Cessione dell'Immobile ed alla Locazione), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Si rinvia al Parere allegato al presente Documento Informativo sub Allegato "A" per una descrizione della fase istruttoria, nonché per una illustrazione delle analisi e valutazioni del Comitato OPC.

2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione con Parte Correlata e degli indici di rilevanza applicabili

Quanto agli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione con Parte Correlata, quest'ultima si qualifica, ai sensi della Procedura OPC, come "*operazione di maggiore rilevanza*", stante il superamento della soglia del 5% degli indici di rilevanza applicabili, ossia dell'indice di rilevanza del controvalore e dell'indice di rilevanza dell'attivo di cui al Regolamento OPC. All'Operazione con Parte Correlata non risulta invece applicabile l'indice di rilevanza del passivo previsto dall'Allegato 3 al Regolamento OPC.

Ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, il valore dell'indice di rilevanza del "*controvalore*" è calcolato come il rapporto fra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto di SOGES GROUP tratto dal più recente stato patrimoniale, ovvero, se maggiore, la capitalizzazione di SOGES GROUP rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (nel caso di specie, la relazione finanziaria semestrale):



$$\frac{\text{Controvalore operazione}}{\text{Capitalizzazione SOGES}^1} \times 100 \longrightarrow \frac{3.108.372,5}{10.785.243} \times 100 \longrightarrow 28,82\%$$

L'indice di rilevanza dell'attivo è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della Società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (nel caso di specie, la relazione finanziaria semestrale) dalla Società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione. Per le operazioni di cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione) il valore del numeratore è il valore contabile dell'attività;

$$\frac{\text{Valore contabile dell'Immobile}}{\text{Totale attivo SOGES GROUP}^3} \times 100 \longrightarrow \frac{2.018.783,23^2}{14.249.665} \times 100 \longrightarrow 14,17\%$$

Al contempo, non è stata riscontrata la sussistenza di nessuna causa di esenzione applicabile all'Operazione con Parte Correlata ai sensi della Procedura OPC.

2.6. Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione con Parte Correlata

L'Operazione con Parte Correlata non comporta alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società. Si segnala inoltre che, alla data del presente Documento Informativo, SOGES GROUP non esercita il controllo di alcuna società. Alla Data del Closing, Hotel Bretagna diverrà società interamente controllata da SOGES GROUP e, in ogni caso, l'Operazione con Parte Correlata non comporterà alcuna variazione dei compensi dei componenti dell'organo amministrativo della controllata Hotel Bretagna.

2.7. Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti della Società nell'Operazione con Parte Correlata

Nell'Operazione con Parte Correlata è coinvolto, quale parte correlata, il componente del Consiglio di Amministrazione Bernardo Balleggi, che non ricopre cariche esecutive.

Nell'Operazione con Parte Correlata non sono coinvolti, in qualità di parti correlate, altri componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e/o dirigenti di SOGES GROUP.

¹ Capitalizzazione al 30 giugno 2024. Il patrimonio netto di SOGES tratto dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 risulta inferiore e pari ad Euro 3.589.239.

² Valore contabile risultante dalla situazione contabile di Hotel Bretagna al 30 settembre 2024.

³ Tratto dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024.

2.8. Iter di approvazione dell'Operazione con Parte Correlata

Come illustrato nei precedenti paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione con Parte Correlata costituisce, ai sensi della Procedura OPC, una "operazione effettuata per il tramite di Controllata" ed è stata sottoposta ai presidi previsti dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC per le operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza" e, dunque, al relativo *iter* di approvazione prescritto dalla Procedura OPC nel rispetto del Regolamento OPC.

In particolare, ai sensi della Procedura OPC per l'Operazione con Parte Correlata è previsto il previo parere motivato e non vincolante del Comitato OPC sull'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle sue condizioni.

In particolare, l'Operazione con Parte Correlata – insieme con la più ampia Operazione in cui la stessa si inserisce relativa all'acquisizione dell'intero capitale sociale di Hotel Bretagna da parte della Società – è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 novembre 2024 con il previo parere favorevole del Comitato OPC, in applicazione del seguente *iter* procedimentale:

- (a) al Comitato e al Consiglio di Amministrazione della Società sono state fornite, con congruo anticipo, informazioni complete e adeguate sull'Operazione con Parte Correlata, consentendo loro di effettuare un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle ragioni dell'Operazione con Parte Correlata, nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni;
- (b) in data 22 novembre 2024, il Comitato OPC ha ricevuto specifica informativa sull'Operazione con Parte Correlata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, secondo le modalità previste dalla Procedura OPC;
- (c) in data 25 novembre 2024, il Comitato OPC si è riunito al fine di esaminare le principali caratteristiche dell'Operazione con Parte Correlata e formulare il Parere; a valle della riunione, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione con Parte Correlata, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle sue condizioni; il suddetto Parere è allegato al presente Documento Informativo sub Allegato "A", comprensivo dei relativi allegati;
- (d) in data 28 novembre 2024, il Consiglio di Amministrazione della Società, dopo aver esaminato il Parere favorevole del Comitato OPC e con l'astensione del consigliere Bernardo Balleggi (in quanto portante interesse proprio nell'Operazione con Parte Correlata), ha deliberato di approvare il compimento dell'Operazione con Parte Correlata e di conferire al Presidente del consiglio di amministrazione, Paolo Galardi, e all'Amministratore Delegato, Andrea Galardi, con firma libera in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, ogni e più ampio potere, nessuno escluso ed eccettuato, per (i) il perfezionamento dell'Operazione con Parte Correlata; e (ii) provvedere alla predisposizione, in conformità all'Allegato 4 del Regolamento OPC, ed alla pubblicazione del presente Documento Informativo.

2.9. Rilevanza dell'Operazione con Parte Correlata per via del cumulo di cui all'art. 5, comma 2, del Regolamento OPC

La rilevanza dell'Operazione con Parte Correlata sussiste in via autonoma e non deriva dal cumulo con altre operazioni.



Firenze, 13 dicembre 2024

SOGES GROUP S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

Paolo Galardi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Paolo Galardi', written over a horizontal line.

(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Elenco Allegati:

Allegato A: "Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di SOGES GROUP S.p.A." del 25 novembre 2024

Allegato A

Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di SOGES GROUP S.p.A.

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE DI SOGES GROUP S.P.A.

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione di SOGES GROUP S.p.A.

e p.c. alla c.a. del Collegio Sindacale di SOGES GROUP S.p.A.

Firenze, 25 novembre 2024



Redatto ai sensi della procedura per le operazioni con parti correlate ("Procedura OPC") di SOGES GROUP S.p.A. ("SOGES" o la "Società") approvata dal consiglio di amministrazione della Società in data 5 giugno 2024.

Egregi Signori,

il comitato parti correlate di SOGES (il **"Comitato OPC"**) ha predisposto e rende il presente parere ai sensi dell'articolo 8, comma 1, ai sensi del Regolamento **"Operazioni con Parti Correlate"**, emanato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il **"Regolamento OPC"**), nonché dell'articolo 5 della Procedura OPC.

PREMESSA

Il presente parere è redatto ai sensi dell'articolo 5 della Procedura OPC di SOGES, la quale disciplina la gestione delle operazioni con parti correlate effettuate dalla Società, direttamente o per il tramite delle società controllate, al fine di assicurarne la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale, in seguito all'ammissione degli strumenti finanziari della Società su Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

La Procedura OPC prevede che, in caso di individuazione di un'operazione con parti correlate, il Comitato OPC, composto dall'amministratore indipendente Fabio Brigante, dal Presidente del collegio sindacale Pietro Massimo Parrinello e dal sindaco effettivo Piero Migliorini, dovrà rilasciare in tempo utile per l'approvazione dell'operazione con parti correlate il proprio parere e dovrà fornire tempestivamente all'organo competente a decidere l'approvazione dell'operazione con parti correlate un'adeguata informativa in merito all'istruttoria condotta sull'operazione da approvare.

OPERAZIONE IMMOBILIARE CON SB INVESTIMENTI S.R.L. NELL'AMBITO DELLA PIÙ AMPIA OPERAZIONE DI ACQUISIZIONE DI HOTEL BRETAGNA S.R.L.

1. ACQUISIZIONE DATI E INFORMAZIONI – CORRETTEZZA PROCEDURALE

Il Comitato OPC ha preso atto delle trattative, in via di definizione, finalizzate alla prospettata operazione di acquisizione da parte di SOGES dell'intero capitale sociale della società Hotel Bretagna S.r.l. (**"Hotel Bretagna"**), con sede legale in Firenze, Lungarno Corsini n. 6, codice fiscale e numero iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze 05521720481 (la **"Compravendita delle Quote"**) e, indirettamente, della società dalla stessa interamente controllata Incorsi S.r.l.. L'approvazione di tale operazione da parte del Consiglio di Amministrazione è prevista per il prossimo 28 novembre 2024.

Nell'ambito di tale operazione (l'**"Operazione"**), disciplinata nella bozza di contratto preliminare di compravendita (lo **"SPA"**), è previsto altresì:

- (a) la contestuale cessione da parte di Hotel Bretagna (contestualmente al perfezionamento della Compravendita delle Quote e, quindi, da eseguirsi non appena Hotel Bretagna sia divenuta società interamente controllata di SOGES) alle società acquirenti SB Investimenti S.r.l. e LB Gestioni S.r.l. (che acquisiranno l'immobile in comproprietà, LB Gestioni S.r.l. per il 75% e SB Investimenti S.r.l. per il 25%) (le **"Acquirenti dell'Immobile"**) delle unità immobiliari di proprietà della stessa Hotel Bretagna (la **"Cessione dell'Immobile"**) facenti parte del più ampio fabbricato denominato **"Palazzo Campodonico Gianfigliazzi Bonaparte"** sito nel Comune di Firenze, Lungarno Corsini 4/6 (complessivamente, l'**"Immobile"**);

(b) a valle della Cessione dell'Immobile, la concessione in locazione dell'Immobile dalle Acquirenti dell'Immobile, quali locatrici, a Hotel Bretagna, quale conduttrice, affinché vi prosegua, senza soluzione di continuità, l'attività alberghiera sotto la gestione di SOGES (la "**Locazione**").

Successivamente al perfezionamento della Cessione dell'Immobile, la Società procederà – sottoponendone l'approvazione ai relativi organi competenti e provvedendo a darne comunicazione nei termini di legge e regolamento – alla fusione per incorporazione di Hotel Bretagna (e della società dalla stessa controllata Incorsi S.r.l.) in SOGES (la "**Fusione**").

L'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione, come meglio descritto in seguito, configura – per la parte riferibile ad una delle Acquirenti dell'Immobile, SB Investimenti S.r.l., parte correlata dell'amministratore Bernardo Balleggi – una cd. "Operazione con Parti Correlate" ai sensi della Procedura OPC che sarà compiuta da una società controllata di SOGES (i.e. Hotel Bretagna a seguito del perfezionamento della Compravendita delle Quote) (l'"**Operazione con Parte Correlata**").

I membri del comitato sono stati tenuti al corrente sin dalla fase iniziale delle trattative e nella fase istruttoria relativa all'Operazione con Parte Correlata e, più in generale, all'Operazione per l'acquisizione di Hotel Bretagna S.r.l..

In data 22 novembre 2024, il Comitato OPC ha ricevuto specifica informativa, secondo le modalità previste dalla Procedura OPC, sull'Operazione con Parte Correlata.

Il Comitato OPC, nell'emettere il presente parere, non ha ritenuto necessario avvalersi di esperti indipendenti tenuto conto della natura e caratteristiche dell'Operazione con Parte Correlata.

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Per l'operazione di Cessione dell'Immobile – contestualmente alla sottoscrizione dello SPA per la Compravendita delle Quote – è prevista la sottoscrizione di un contratto preliminare tra Hotel Bretagna e le Acquirenti dell'Immobile, in forza del quale, contestualmente, alla data di perfezionamento della Compravendita delle Quote (la "**Data del Closing**"), sarà stipulato tra Hotel Bretagna (divenuta società interamente controllata da SOGES) e le Acquirenti dell'Immobile l'atto notarile definitivo di Cessione dell'Immobile. La cessione dell'Immobile alle Acquirenti dell'Immobile avverrà al prezzo di Euro 5.200.000,00 (tenuto conto dell'accollo da parte di LB Gestioni S.r.l. del mutuo ipotecario sottoscritto tra Hotel Bretagna e Banco BPM S.p.A. in data 25 settembre 2017 davanti al Notaio Carlo Speranzini (il "**Mutuo Ipotecario**").

Tuttavia, il trasferimento dell'Immobile, in quanto bene culturale, resterà soggetto all'eventuale esercizio di un diritto di prelazione legale, previsto ai sensi dell'articolo 60 e seguenti del Decreto Legislativo del 22 gennaio 2004, n. 42 (i.e. Codice dei beni culturali e del paesaggio) spettante a favore del Ministero per i beni e le Attività Culturali - Direzione Regionale per i Beni Culturali e Paesaggistici della Toscana (la "**Prelazione del MIBAC**"). A seguito della stipula dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile la Società sarà, pertanto, tenuta ad inviare al Ministero la denuncia prevista dall'articolo 59 del Decreto Legislativo del 22 gennaio 2004, n. 42 ed entro 60 giorni dalla data di ricezione di tale denuncia il Ministero potrà esercitare la Prelazione del MIBAC. In pendenza di detto termine di 60 giorni l'efficacia dell'atto notarile stipulato per la Cessione dell'Immobile rimarrà condizionata sospensivamente all'eventuale esercizio della prelazione e all'alienante sarà vietato effettuare la consegna dell'Immobile.

L'Immobile, a prescindere dall'effettivo acquirente (che siano le Acquirenti dell'Immobile o un ente pubblico in esercizio della Prelazione del MIBAC), sarà ceduto in pendenza di un contratto di locazione insistente sullo stesso che sarà stipulato, contestualmente alla sottoscrizione del preliminare per la Cessione dell'Immobile, tra Hotel Bretagna, quale locatrice, e SOGES, quale conduttrice (il "**Contratto di Locazione**"), per la durata di 10 anni, con decorrenza dalla prima tra: (i) il 17 febbraio 2025 e (ii) la data di efficacia del trasferimento della proprietà dell'Immobile ad un terzo. Alla scadenza del primo decennio, il Contratto di Locazione si intenderà tacitamente rinnovato per un ulteriore periodo di 9 anni, e così di seguito, salva disdetta di una delle parti, con rinuncia della locatrice a comunicare alla conduttrice, alla scadenza del primo decennio di locazione, il diniego alla rinnovazione del contratto. Il canone di locazione sarà pari, per il primo anno, ad Euro 466.660 oltre IVA e, per ciascuno dei successivi anni, ad Euro 400.000,00 oltre IVA. La conduttrice rilascerà una garanzia fideiussoria in favore dei locatori per l'importo di Euro 100.000,00, corrispondente a n. 3 mensilità di canone "a regime". Il Contratto di Locazione è sottoposto alla condizione risolutiva del mancato, definitivo perfezionamento dell'Operazione di acquisizione di Hotel Bretagna nei termini previsti dallo SPA.

Prima della stipula dell'atto notarile definitivo per la Cessione dell'Immobile alla Data del Closing, sarà sottoscritta tra SOGES e Hotel Bretagna una scrittura privata che prevedrà la cessione del Contratto di Locazione o sublocazione dell'immobile a Hotel Bretagna sospensivamente condizionata al trasferimento dell'Immobile a un terzo (in forza, a seconda del caso, dell'esercizio della Prelazione del MIBAC o, in difetto, della Cessione dell'Immobile). In forza di tale cessione o sublocazione, Hotel Bretagna subentrerà a SOGES nella posizione contrattuale di conduttrice dell'Immobile.

SOGES e le Acquirenti dell'Immobile stipuleranno, nei termini di legge, un atto ricognitivo di avveramento o mancato avveramento della condizione sospensiva cui è sottoposta la Cessione dell'Immobile.

Pertanto si precisa che, in caso di esercizio della Prelazione del MIBAC, l'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione potrebbe non perfezionarsi nei confronti delle Acquirenti dell'Immobile e, conseguentemente, in tal caso, potrebbe non sussistere l'Operazione con Parte Correlata.

Qualora, invece, si verificasse il mancato esercizio o rinuncia della Prelazione MIBAC, l'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione si perfezionerebbe nei confronti delle Acquirenti dell'Immobile e, in tal caso, la parte di operazione riferita a SB Investimenti S.r.l., si configurerebbe come Operazione con Parte Correlata. In particolare, SB Investimenti S.r.l. acquisirà – in comproprietà per la quota del 25% – l'Immobile e, per la quota di rispettiva spettanza, subentrerà nella posizione di locatrice nel Contratto di Locazione.

3. PARTE CORRELATA

Con riferimento all'applicabilità della Procedura OPC, si segnala che SB Investimenti S.r.l. costituisce una società correlata a SOGES rientrando nella lettera (b) punto (vi) della definizione di "*Parte Correlata*" di cui alla Procedura OPC, in quanto:

- (a) il capitale sociale di SB Investimenti S.r.l., pari ad Euro 10.000, è così suddiviso:
 - (i) una quota di nominali Euro 5.000 pari al 50% del capitale sociale è di titolarità di Silvia Chillà, coniuge di Bernardo Balleggi amministratore di SOGES;

- (ii) la restante quota di nominali Euro 5.000 pari al 50% del capitale sociale è di titolarità della società fiduciaria Penta Trust Fiduciaria S.r.l. (il titolare effettivo di una quota pari a Euro 4.500 è Silvia Chillà e la restante quota pari ad Euro 500 è riconducibile allo stesso Bernardo Balleggi);
- (b) il consiglio di amministrazione di SB Investimenti S.r.l. è composto da Bernardo Balleggi, quale presidente e legale rappresentante, e dal figlio Paolo Balleggi, quale vicepresidente.

4. INTERESSE DELLA SOCIETÀ AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

SOGES è una società attiva nel settore dell'ospitalità alberghiera e congressuale all'interno di strutture di pregio operante attraverso il marchio proprio Place of Charme. SOGES si distingue per la propria operatività quale gestore diretto di strutture ricettive di medio-alto livello (i.e. ville di pregio, cascine, edifici storici) di cui assume la gestione ottenendo la disponibilità delle stesse attraverso concessioni in godimento (e.g. affitti/locazioni) da parte delle proprietà delle strutture. Il *core business* di SOGES è l'acquisizione di gestioni alberghiere con l'obiettivo di ottimizzarne i risultati economici, riposizionare la *brand reputation* e migliorare le *performance* operative di ogni singola nuova struttura che entra a far parte della gestione della Società.

In questo quadro operativo si inserisce l'Operazione di acquisizione di Hotel Bretagna e quella di Cessione dell'Immobile e di susseguente Locazione dello stesso.

Hotel Bretagna è una società italiana che opera principalmente nel settore dell'ospitalità alberghiera di alta gamma. La sua attività si concentra sulla gestione e la promozione di strutture ricettive di prestigio. In particolare, Hotel Bretagna gestisce unitariamente – all'interno di un complesso immobiliare di pregio sito in centro a Firenze, in un palazzo storico con vista sull'Arno – una pluralità di servizi recettivo/alberghieri e non alberghieri, composta da hotel, residenze d'epoca e case appartamenti vacanze (CAV), dirette a completare l'offerta di servizi recettivi in favore del pubblico, per complessive n. 67 camere disponibili. La struttura gestita da Hotel Bretagna si caratterizza per: posizionamento di lusso, l'attività di Hotel Bretagna mira a posizionarsi su un segmento di mercato di alto livello e a rivolgersi ad un pubblico di fascia alta; *location* esclusiva, il vero valore aggiunto della struttura gestita da Hotel Bretagna è dato dalla sua posizione privilegiata, collocata nel centro storico di Firenze tra lungarno Corsini e Via Tornabuoni a due passi dal Ponte Vecchio.

Hotel Bretagna rappresenta, quindi, pienamente il *target* di SOGES e al contempo un'opportunità unica in relazione all'esclusività che tale struttura possiede grazie a una posizione di assoluta eccezionalità a Firenze.

L'interesse a cedere l'Immobile risulta coerente con le scelte strategiche della Società di non possedere immobili in proprietà (ad oggi delle 8 strutture in gestione soltanto una risulta di proprietà) e a condurli in locazione/affitto, così da avere nel tempo stesso assicurata la disponibilità del bene, fruendo di maggiore flessibilità gestionale e potendo disporre di risorse finanziarie da investire nelle proprie attività.

Inoltre, i proventi rivenienti dalla Cessione dell'Immobile, all'esito della Fusione, confluiranno in SOGES e serviranno per consentire alla Società di poter pagare una corrispondente porzione differita del prezzo previsto per la Compravendita delle Quote, atteso che SOGES altrimenti non avrebbe le disponibilità finanziarie per farvi fronte.

Si osserva che sussiste l'interesse di SOGES al compimento dell'Operazione poiché essa:

- (a) è coerente con i piani e le strategie imprenditoriali perseguite da SOGES sino a questo momento;
- (b) è sorretta da concrete esigenze imprenditoriali e finanziarie;
- (c) accresce il valore della Società, consentendole l'espansione e rafforzamento sul mercato.

5. CONVENIENZA E CORRETTEZZA SOSTANZIALE

L'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione prevede quali corrispettivi: (a) un importo complessivo di Euro 5.200.000,00 per la Cessione dell'Immobile (tenuto conto del prezzo previsto di Euro 4.666.830,00 e dell'accollo da parte di LB Gestioni S.r.l. del Mutuo Ipotecario di importo residuo al 1° marzo 2025 pari ad Euro 533.170,00), valore in linea con la relazione di stima redatta dal Geometra Nicola Pasquariello in relazione all'Immobile (la "Relazione di Stima") di cui sub Allegato A; (b) di un importo complessivo per il canone previsto dal Contratto di Locazione di Euro 7.666.660 per tutti e 19 gli anni previsti, valore in linea con la parere di congruità fornito dall'agente immobiliare Giampiero Gracci di Firenze (il "Parere di Congruità") di cui sub Allegato B. Si considera inoltre l'importo di Euro 100.000,00, corrispondente a n. 3 mensilità di canone "a regime", relativo alla garanzia fideiussoria che sarà rilasciata ai locatori. Il controvalore complessivo per l'Operazione Immobiliare è quindi pari ad Euro 12.966.660 che, dedotto il suddetto importo residuo del Mutuo Ipotecario oggetto di accollo da parte della sola LB Gestioni S.r.l., risulta pari ad Euro 12.433.490,00. Il controvalore per l'Operazione con Parte Correlata viene conseguentemente calcolato tenendo conto della quota di comproprietà dell'Immobile di spettanza di SB Investimenti S.r.l., pari al 25%, in Euro 3.108.372,5.

Si ritiene che le condizioni dell'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione – e quindi quelle dell'Operazione con Parte Correlata – siano congrue e ragionevoli per la Società e che appare fondato affermare la sussistenza della convenienza economica e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione in quanto i termini economici della Cessione dell'Immobile sono stati definiti sulla base del valore dell'Immobile, comprovato, inoltre, dalla Relazione di Stima, e le condizioni economiche della Locazione possono ritenersi congrue, in quanto contenute entro limiti coerenti con condizioni di mercato per operazioni analoghe negoziate tra parti non correlate, come comprovato, inoltre, dal Parere di Congruità; pertanto tali termini e condizioni sarebbero stati verosimilmente applicati anche qualora l'Operazione con Parte Correlata fosse stata conclusa con un soggetto diverso da una parte correlata.

6. APPLICAZIONE DEGLI INDICI DI RILEVANZA

Quanto agli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione con Parte Correlata, si ritiene che la stessa sia qualificabile, ai sensi della Procedura OPC, come "operazione di maggiore rilevanza", stante il superamento della soglia del 5% degli indici di rilevanza applicabili, ossia dell'indice di rilevanza del controvalore e dell'indice di rilevanza dell'attivo di cui al Regolamento OPC. All'Operazione con Parte Correlata non risulta invece applicabile l'indice di rilevanza del passivo previsto dall'Allegato 3 al Regolamento OPC.

Ai sensi della Procedura OPC e del Regolamento OPC, il valore dell'indice di rilevanza del "controvalore" è calcolato come il rapporto fra il controvalore dell'operazione e il patrimonio netto di SOGES tratto dal più recente stato patrimoniale, ovvero, se maggiore, la capitalizzazione di SOGES rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (nel caso di specie, la relazione finanziaria semestrale):

$$\frac{\text{Controvalore operazione}}{\text{Capitalizzazione SOGES}^1} \times 100 \longrightarrow \frac{3.108.372,5}{10.785.243} \times 100 \longrightarrow 28,82\%$$

L'indice di rilevanza dell'attivo è il rapporto tra il totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione e il totale attivo della Società. I dati da utilizzare devono essere tratti dal più recente stato patrimoniale pubblicato (nel caso di specie, la relazione finanziaria semestrale) dalla Società; ove possibile, analoghi dati devono essere utilizzati per la determinazione del totale dell'attivo dell'entità oggetto dell'operazione. Per le operazioni di cessione di altre attività (diverse dall'acquisizione di una partecipazione) il valore del numeratore è, in caso di cessioni, il valore contabile dell'attività.

$$\frac{\text{Valore contabile dell'Immobile}}{\text{Totale attivo SOGES}^3} \times 100 \longrightarrow \frac{2.018.783,23^2}{14.249.665} \times 100 \longrightarrow 14,17\%$$

Al contempo, non è stata riscontrata la sussistenza di nessuna causa di esenzione applicabile all'Operazione con Parte Correlata ai sensi della Procedura OPC.

7. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE E PARERE

Tenuto conto di quanto precede, il Comitato OPC osserva che sussiste l'interesse di SOGES al compimento dell'Operazione con Parte Correlata. Inoltre, il Comitato OPC, tenuto conto di tutto quanto rappresentato ritiene che le condizioni dell'operazione di Cessione dell'Immobile e di Locazione – e quindi quelle dell'Operazione con Parte Correlata – siano congrue e ragionevoli per la Società e che la Procedura OPC sia stata correttamente seguita.

Sulla base delle informazioni ricevute, ad avviso del Comitato OPC, l'Operazione con Parte Correlata non presenta particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni con parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni di analoga natura.

Con riferimento a quanto sopra, il Comitato OPC non ritiene che tale circostanza rappresenti un rischio per la Società, dato che l'interesse prevalente di quest'ultima ben traspare dalle caratteristiche dell'Operazione.

¹ Capitalizzazione al 30 giugno 2024. Il patrimonio netto di SOGES tratto dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 risulta inferiore e pari ad Euro 3.589.239.

² Valore contabile risultante dalla situazione contabile di Hotel Bretagna al 30 settembre 2024.

³ Tratto dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024.

Tutto quanto sopra considerato, il Comitato OPC, ai sensi dell'articolo 5 della Procedura OPC, all'unanimità

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

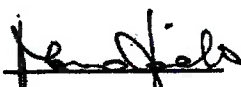
in ordine all'interesse di SOGES al compimento dell'Operazione con Parte Correlata, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Firenze, il 25 novembre 2024.

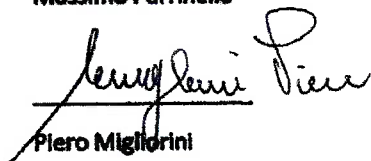
Il Comitato OPC



Fabio Brigante



Massimo Parrinello



Piero Migliorini

Allegati:

A – Relazione di Stima

B – Parere di Congruità

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

- PORZIONE DI FABBRICATO A DESTINAZIONE TURISTICO - RICETTIVA**
Comune di Firenze (FI) lungarno Corsini 6.

Indice

Incarico	pag. 1
Oggetto e finalità della stima	pag. 2
Tecnico valutatore	pag. 2
Limitazioni	pag. 3
Assunzioni	pag. 5
Responsabilità	pag. 6
Indipendenza	pag. 6
Standard di valutazione	pag. 6
Diritto d'autore	pag. 6
Sintesi della valutazione	pag. 7
Data di sopralluogo / valutazione / sottoscrizione relazione	pag. 7
Analisi di mercato	pag. 8
Ufficio Studi Gabetti Property Solutions: Volume Investimenti 2023	pag. 8
Deloitte: Italian Hospitality Market Time to Check-in or Check-out?	pag. 11
Federalberghi: Trend e statistiche sull'economia del turismo 2024	pag. 15
Immobili oggetto di valutazione	pag. 24
Descrizione - dato immobiliare	pag. 24
Determinazione delle consistenze e Calcolo superficie commerciale	pag. 28
Caratteristiche qualitative	pag. 32
Analisi del segmento di mercato	pag. 34
Due diligence immobiliare	pag. 35
Titolarità della proprietà	pag. 35
Stato di occupazione	pag. 36
Servitù	pag. 36
Audit documentale e Due Diligence Catastale	pag. 37
Dichiarazione di Rispondenza Catastale	pag. 38

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Audit documentale e Due Diligence Edilizio - Urbanistica	pag. 39
Dichiarazione di Rispondenza Edilizio - Urbanistica	pag. 39
Determinazione del valore al 22/11/2024	pag. 40
Utilizzo della valutazione	pag. 40
Basi del valore	pag. 40
Scelta del criterio di valutazione	pag. 43
Procedimento di stima (Metodo della Capitalizzazione Finanziaria)	pag. 45
Stima dei conti economici prospettici e sostenibilità del canone	pag. 47
Bilancio immobiliare	pag. 49
Calcolo saggio della capitalizzazione finanziaria	pag. 51
Calcolo saggio della capitalizzazione finale (diretta)	pag. 54
Valore attuale netto redditi netti	pag. 55
Valore finale dell'immobile attualizzato	pag. 55
Valore di mercato dell'immobile	pag. 55
Conclusioni	pag. 56
Allegati	pag. 57

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

INCARICO

Lo scrivente ha ricevuto incarico di redigere rapporto di valutazione per il tramite e nell'interesse esclusivo del committente: SOGES GROUP SPA - P.I. 05019310480 - (di seguito "COMMITTENTE").

Incarico del:

27/04/2024

Lettera di incarico e preventivo di spesa firmato il:

27/04/2024

Data di richiesta documenti necessari alla redazione del rapporto di valutazione:

Attività di ricerca, acquisizione e verifica documentale esclusa dall'incarico.

Data di acquisizione ultimo documento o elemento necessario alla redazione del rapporto di valutazione:

22/05/2024

Documentazione fornita dalla committenza:

Attività di ricerca, acquisizione e verifica documentale esclusa dall'incarico.

Documentazione acquisita:

Documentazione acquisita presso L'Ufficio Provinciale Territorio di Firenze Servizi Catastali dell'Agenzia delle Entrate;

- Visura catastale storica sintetica per soggetto u.i. foglio 165 particella 267 subalterno 544-512-513
- Planimetria catastale u.i. foglio 165 particella 267 subalterno 544
- Planimetria catastale u.i. foglio 165 particella 267 subalterno 512
- Planimetria catastale u.i. foglio 165 particella 267 subalterno 513
- Estratto di mappa catastale foglio 165 particella 267
- Elaborato planimetrico foglio 165 particella 267
- Elenco subalterni foglio 165 particella 267
-

Documentazione acquisita presso L'Archivio Storico del Comune di Firenze;

Attività di ricerca, acquisizione e verifica documentale esclusa dall'incarico.

Documentazione acquisita presso L'Archivio Pratiche Edilizie del Comune di Firenze;

Attività di ricerca, acquisizione e verifica documentale esclusa dall'incarico.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

OGGETTO E FINALITÀ DELLA STIMA

Il presente documento di valutazione immobiliare è finalizzato a comunicare il valore di stima, ad indicare le finalità della valutazione, ad esporre il procedimento e ad indicare eventuali assunzioni e condizioni limitanti poste alla base della valutazione.

Nel rapporto sono riportati i processi analitici ed i dati utilizzati per la stima del valore finale allo scopo di guidare il lettore attraverso le procedure e le prove utilizzate dal valutatore per elaborare la valutazione.

La valutazione è stata richiesta allo scopo di determinare il valore di mercato del bene in analisi, nell'ambito della finalità indicata dal COMMITTENTE: valore di mercato alla data di valutazione relativo:

- **Porzione di fabbricato a destinazione turistico - ricettiva**

indirizzo: Firenze (FI) lungarno Corsini 6;

TECNICO VALUTATORE

Nicola Pasquariello nato a Firenze il 06-09-1978 C.F. PSQ NCL 78 P06 D612 T, con studio professionale in Firenze via Francesco Nullo n.13 – iscritto al Collegio dei Geometri della provincia di Firenze al n.4697/14;

- Certificato UNI 11558:2014 valutatore immobiliare – requisiti di conoscenza, abilità e competenza livello avanzato - n°IMQ-VI-1507006.
- Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

LIMITAZIONI

definite al punto 3.10. della norma UNI 11612:2015 "limite imposto alla valutazione immobiliare; può essere richiesto dal committente, dichiarato dal valutatore oppure imposto dalla normativa"

In accordo con la COMMITTENTE, nell'esecuzione della relazione sono state escluse le attività di due diligence per la ricerca e/o verifica di elementi quali:

- Titolarità dell'immobile;
- Conformità catastale;
- Conformità edilizia ed urbanistica;
- L'Isolamento Acustico (DPCM 05.12.1995 e s.m.i.);
- Il rilevamento dell'inquinamento acustico (D.M. del 16.03.1998);
- Misure preventive e protettive in copertura – (Capo III, art.82, LRT 1/2005 e Regolamento Attuazione L.R. 62/R del 23.11.2005);
- Fascicolo di cui all'articolo 4, comma 1, lettera b) del d.lgs. 494/1996 e s.m.i. D.Lgs 81/2008;
- Impiego dell'amianto (D.L. n°277/91, L. 257/92 e D.M. 6 Settembre 1994 e s.m.i.);
- Scarichi di acque reflue in aree non servite da Pubblica fognatura (L.R. 20/2006 e s.m.i., R.R. n°46/R del 2008 e regolamenti Comunali), ovvero presenza o meno di autorizzazione allo scarico fuori fognatura;
- Denuncia di pozzo domestico e/o extradomestico (D.Lgs n°275/93 e s.m.i.);
- Tutela Inquinamento Acustico (D. P.C.M. 05.12.1997);
- Autorizzazione Unica Ambientale, DPR 59/2013 e s.m.i.;
- Certificato di Prevenzione Incendi (artt.14, 15 del DPR 29.07.1982 n°577 art.3 del D.P.R. n°37 del 12.01.1998 e s.m.i. DM 03.08.2015 regole tecniche);
- La presenza di "Siti inquinati", D.Lgs. 05.02.1997 n°22 e D.M. n°471 del 25.10.1999 e s.m.i..

Le attività svolte, finalizzate alla determinazione del valore di mercato del bene oggetto di perizia, si sono limitate all'analisi delle caratteristiche dell'immobile oggetto di valutazione e all'esame del mercato di riferimento.

La valutazione è stata effettuata sulla corrente destinazione dei beni (M.V.E.U. - market value for the existing use), senza valutare potenziali, convenienti e migliori usi (H.B.U. - Highest and Best Use).

Nella presente stima non sono stati considerati elementi quali impianti, servizi e beni mobili, tra cui a titolo esemplificativo ma non esaustivo: attrezzature generali, arredi e macchine per ufficio e/o finalizzati/e all'attività, automezzi targati e altri mezzi di trasporto in genere,

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

materie prime, semilavorati, prodotti finiti, scorte, ricambi, lavori in corso, beni immateriali e beni di terzi.

La presenza di eccezioni per le quali è stato richiesto di svolgere attività di due diligence e approfondimento in merito a quanto escluso, sono state eventualmente gestite con apposito specifico incarico e richiamate esplicitamente nel corpo della stima.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

ASSUNZIONI

ASSUNZIONE: definita al punto 3.3. della norma UNI 11612:2015 “proposizione ritenuta essere vera per certi fini. comprende fatti, condizioni o situazioni che influiscono sull’oggetto e sull’approccio alla valutazione, la cui verifica può non essere possibile. Una volta dichiarata, deve essere motivata e accettata al fine di comprendere la valutazione”

ASSUNZIONE SPECIALE: definita al punto 3.4. della norma UNI 11612:2015 “un’assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione”

Nell’esecuzione della presente relazione di valutazione, sono state ipotizzate le seguenti situazioni:

- costanza del mercato di riferimento;
- qualità e autenticità delle informazioni e della documentazione utilizzati;
- regolarità degli impianti esistenti in relazione alle normative vigenti;
- insussistenza di qualunque limite e/o vincolo non espressi che limitino la commerciabilità e la piena fungibilità del bene quali ipoteche, servitù, evizioni, contratti, convenzioni e/o asservimenti di qualsiasi titolo e specie.

Ulteriori Assunzioni possono essere indicate nel corpo della relazione.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

RESPONSABILITA'

Le informazioni e i dati utilizzati nell'elaborazione della presente valutazione sono stati forniti direttamente dalla COMMITTENTE e/o dalla Proprietà ovvero desunti dalla documentazione fornita/reperita. Si declina ogni responsabilità relativamente alla natura e all'esattezza dei dati utilizzati, anche per quanto gli stessi possano influenzare la valutazione finale.

INDIPENDENZA

Io scrivente non ha ravvisato nell'acquisizione ed esecuzione del presente incarico nessun elemento di conflitto di interessi che possa pregiudicare la sua natura di consulente indipendente.

STANDARD DI VALUTAZIONE

Il rapporto è finalizzato a perseguire gli obiettivi di trasparenza ed efficienza dei mercati immobiliari moderni, è svolto in applicazione degli standard di valutazione internazionali e nazionali:

- International Valuation Standard (IVS);
- European Valuation Standards (EVS);
- Norma UNI 11612:2015.

DIRITTO D'AUTORE

La presente relazione è stata elaborata nell'ambito esclusivo del rapporto con la COMMITTENTE.

Non è consentita la divulgazione a terzi ovvero l'utilizzo in ambiti diversi da quello esplicitamente concordato con la COMMITTENTE, anche di singole parti, salvo espressa autorizzazione scritta del professionista che l'ha redatto in originale e della proprietà che ha conferito apposito incarico.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

SINTESI DELLA VALUTAZIONE

Di seguito tabella di sintesi della valutazione;

Porzione di fabbricato a destinazione turistico - ricettiva	
Localizzazione	Firenze (FI) lungarno Corsini 6
Identificativi catastali	Albergo: Foglio 165 particella 267 subalterno 544 Appartamento di civile abitazione: Foglio 165 particella 267 subalterno 512 Ufficio: Foglio 165 particella 267 subalterno 513
Conformità catastale	Conforme Verifica Esclusa dall'incarico*
Conformità edilizia – urbanistica	Conforme Verifica Esclusa dall'incarico*
Certificato di Abitabilità – Agibilità	Presente Verifica Esclusa dall'incarico*
Valore di mercato stimato	5.018.820,58 €

*Cfr. paragrafo di riferimento.

DATA DEL SOPRALLUOGO

In data 22/05/2024 è stato eseguito l'ultimo sopralluogo interno ed esterno presso i beni oggetto di valutazione.

DATA DELLA VALUTAZIONE

22/11/2024

DATA DI SOTTOSCRIZIONE DELLA RELAZIONE

25/11/2024

G E O M E T R A

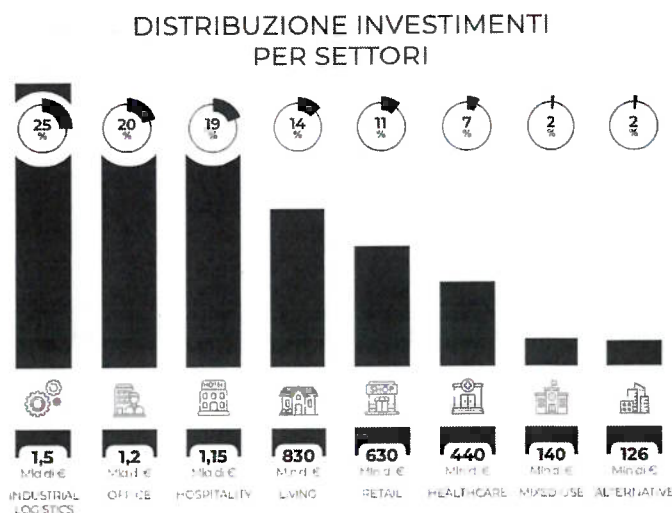
Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

ANALISI DI MERCATO

Fonte: Ufficio Studi Gabetti Property Solutions**Volume Investimenti 2023**

Nel 2023 in Italia si sono registrati 6 miliardi di euro di investimenti capital markets. In particolare il quarto trimestre ha visto una maggiore crescita rispetto ai precedenti 3 trimestri, rilevando un +64% rispetto al trimestre precedente.

**CONTESTO MACRO-ECONOMICO**

Nel 2023 si stima una crescita del PIL italiano del +0,7% rispetto all'anno precedente. Nello specifico nel quarto trimestre l'aumento è stato registrato sia in termini congiunturali (+0,2%), che tendenziali (+0,5%).

Per quanto riguarda l'inflazione, si osserva una diminuzione della curva inflattiva che a dicembre 2023 chiude con una media annuale del +5,7%, (+8,1% nel 2022). Questo è dovuto prevalentemente al forte rallentamento della componente volatile dell'inflazione (beni energetici) che registra a dicembre 2023 -2,5% (a Gennaio 2023 era al 4%). L'inflazione di fondo (il carrello della spesa), invece rimane più elevata della componente volatile seppure si segnala anche qui un calo dal 3,6% di novembre 2023 al 3,1% di Dicembre 2023.

A seguito di una curva inflattiva che ha imboccato la strada della discesa, la Banca Centrale Europea (BCE) lo scorso 14 dicembre ha deciso di non aumentare ulteriormente i tassi di interesse per la seconda volta consecutiva, confermando questa stabilizzazione anche nell'ultima riunione di gennaio 2024, mantenendo quindi al 4,5% i tassi d'interesse. Un segnale positivo, seppure non ci sia ancora l'intenzione di intraprendere una nuova traiettoria della politica monetaria che preveda il taglio dei tassi, che invece sarebbe possibile nella seconda metà del 2024 e nel 2025.

IL MERCATO IMMOBILIARE NELL'ATTUALE CONTESTO MACRO-ECONOMICO

Nel 2023 si sono registrati in Italia 6 miliardi di euro di investimenti capital markets, un volume in contrazione rispetto al 2022. Tuttavia, il Q4 2023, con un volume investito pari a 2,4 miliardi di euro e una variazione del +17% rispetto allo stesso trimestre del 2022, mostra un'inversione di tendenza in positivo rispetto ai primi tre trimestri dell'anno.

Il 2023 conferma le previsioni di un anno in cui gli investimenti capital markets sono stati caratterizzati dall'instabilità del quadro economico e, soprattutto, dall'aumento dei tassi di interesse che hanno reso insostenibile, e quindi temporaneamente rimandato, molte operazioni di asset

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

allocation pianificate per il 2023. Tuttavia, anche grazie a una prima distensione della BCE sulla politica dei tassi, così come deciso nell'ultima riunione di politica monetaria, alla luce di una curva inflattiva che ha ormai imboccato la discesa verso la sua normalizzazione prevista nel 2025, nell'ultimo trimestre dell'anno gli investitori hanno ripreso fiducia posizionando il trimestre al +65% rispetto al precedente e al +17% rispetto allo stesso trimestre del 2022.

Il futuro degli investimenti capital markets dipenderà molto dai fondamentali economico - finanziari con cui si confronteranno gli investitori istituzionali, i cui contorni saranno caratterizzati dall'andamento dei tassi di interesse e anche dalla solidità dei fondamentali delle città italiane. Stando alle previsioni per il 2024, lo scenario per gli investimenti corporate sembrerebbe essere più favorevole rispetto al 2023, con le asset class degli uffici e della logistica che consolideranno le loro performance e il living che, proprio per un rapporto sbilanciato tra domanda e offerta di prodotto, vedrà raggiungere un volume di investimenti che, molto probabilmente, potrà superare il record degli 1,1 miliardi raggiunti nel 2022.

Anche se il 2023 conferma la contrazione degli investimenti che avevamo previsto a inizio anno, nel Q4 abbiamo assistito a un'inversione di tendenza, grazie anche alla performance della logistica e dell'office che ha trainato il comparto. Particolare fermento si registra nell'hospitality e nel living a sviluppo ha mostrato particolare dinamismo, con gli importanti cantieri di rigenerazione urbana in corso a Milano, Roma e Bologna che confermano una propensione all'investimento che non si è fermata, nonostante la mancata discesa dei costi di costruzione. Per avere una fotografia più esaustiva, ai 6 miliardi di volume investiti, andrebbe aggiunto anche il volume di investimento mirato a riposizionare l'asset (capex). Questo perché si è trattato di un anno in cui, a fronte di un mercato delle compravendite in contrazione, gran parte delle operazioni di asset allocation hanno fatto leva su logiche di investimento value added, riposizionamento, riconversione degli usi (hospitality e living) e di sviluppo di nuovo prodotto (logistica), dove la componente capex ha avuto un peso importante nella valutazione complessiva dell'investimento.

I VOLUMI

Analizzando la serie storica degli investimenti capital markets, si evince come dal 2014 si è verificato un aumento raggiungendo nel 2017 un volume d'investimento pari a 11,2 miliardi di euro, ragione per cui complessivamente nel 2018 si è registrato un rallentamento fisiologico rispetto all'anno precedente. Nel 2019 si è registrato un volume record degli investimenti pari a 12 miliardi di euro. Nel 2020, a seguito degli impatti dell'emergenza sanitaria, i volumi hanno mostrato una flessione negativa rispetto all'anno precedente ma sostanzialmente in linea con il 2018. A partire dal 2021 si registrano segnali di ripresa che si confermano anche nel 2022, anno che sfiora il record storico con 11,6 miliardi di euro, in aumento del +25% rispetto al 2021, nonostante un quarto trimestre atipico in frenata. Nel 2023 il volume complessivo degli investimenti ha raggiunto i 6 miliardi di euro, in calo rispetto all'anno precedente. Tuttavia, il Q4 2023, con un volume investito pari a 2,5 miliardi di euro mostra un'inversione di tendenza in positivo rispetto ai primi nove mesi dell'anno con una variazione del +17% rispetto allo stesso trimestre del 2022 e del +64% rispetto al trimestre precedente.

Guardando le diverse asset class, il settore della logistica ha totalizzato 1,5 miliardi di euro, il 25% del totale, classificandosi quindi come l'asset class preferita degli investitori. Per quanto riguarda questo settore la concentrazione delle operazioni si rileva per poco più dell'80% nel nord Italia, dove si localizzano nuovi progetti che prevedono la costruzione di edifici con certificazione LEED o BREEAM. Segue il settore degli uffici che totalizza nell'anno 1,2 miliardi di euro (il 20% del totale), con operazioni che si sono concentrate soprattutto nei principali mercati di Milano e Roma.

Il settore hospitality, posizionato appena al di sotto degli uffici, ha registrato un investimento di 1,15 miliardi di euro, rappresentando il 19% del totale degli investimenti. Questo volume è il

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

risultato di una transazione di oltre 200 milioni di euro avvenuta nel centro di Roma nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno, unitamente a operazioni documentate a Milano e nelle regioni del Veneto e della Toscana. Negli ultimi anni, è emersa chiaramente la necessità per il comparto alberghiero di ridefinire la propria posizione, considerando una domanda sempre più esclusiva ed esigente. Nel 2023, tale fenomeno ha influenzato in modo significativo le operazioni di valore aggiunto e di rebranding nel settore.

In termini di volumi di investimento segue il comparto living (€ 830 milioni) con il 14% del volume che ha riguardato prevalentemente nuovi sviluppi residenziali, con Milano al centro dell'interesse degli investitori. Un comparto che potenzialmente mostra tutte le caratteristiche per continuare a crescere, vista la carenza di prodotto rispetto a una domanda che è sempre più crescente, sia nel build to rent e build to sell, sia nelle varie forme di residenzialità collettiva come student e senior housing.

Il settore retail con 630 milioni di euro ha pesato l'11% del totale investito. A questo volume hanno contribuito importanti operazioni di vendita riguardanti portafogli di immobili che si sono concentrati principalmente nella seconda parte dell'anno. A livello di localizzazione, nelle città primarie si concentrano operazioni di high street, mentre nelle città secondarie primeggiano operazioni su centri commerciali e warehouse.

Il settore healthcare (€440 milioni, il 7% del totale investito) ha beneficiato di operazioni riguardanti ospedali, cliniche e residenze sanitarie assistenziali, che si sono concentrate, a livello di numero di transazioni, prevalentemente in Piemonte. Il comparto mixed-use (€140 milioni) ha pesato sul totale investito il 2%, infine l'alternative che include terreni, data center e centraline ha pesato il 2% sul totale con 126 milioni di euro.

Nel 2023 il volume maggiore di investimenti, riconducibili a una specifica area geografica, si è realizzato nel nord Italia (59%), segue il centro con il 23% e il Sud con il 5%. Il restante 13% risulta essere composto da investimenti sparsi sul territorio nazionale.

Nello specifico, il volume di investimenti registrati nella provincia di Milano rappresenta il 34% (poco più di 2 miliardi di euro) del totale nazionale, segue la provincia di Roma con il 14% (851 milioni di euro) del totale.

Dal punto di vista della provenienza dei capitali, emerge una prevalenza degli investitori esteri (il 55%). Questi sono stati prevalentemente statunitensi, francesi e tedeschi, focalizzati principalmente sul settore logistico, direzionale e hospitality. La restante quota è occupata dal capitale italiano con il 38% mentre per il 7% non è stato possibile rilevarne la provenienza.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Fonte: Deloitte**Italian Hospitality Market Time to Check-in or Check-out?****INTRODUZIONE**

Durante il 2022, il settore alberghiero in Europa ha raggiunto volumi di investimento pari a circa €15 miliardi, in contrazione rispetto all'anno precedente (-9% YoY). L'aumento dei costi di finanziamento, legato alle variazioni dei tassi di interesse, ha portato ad orientare le strategie degli investitori verso una maggiore cautela nel Q4 e nella prima parte del 2023. Tuttavia, l'interesse verso il settore atteso stabile grazie alle solide performance operative e alla resilienza dimostrate dal comparto alberghiero.

Osservando il contesto nazionale, il mercato alberghiero italiano ha registrato investimenti complessivi pari a circa €1,6 miliardi (poco più della metà rispetto al 2019), equivalenti al 15% del volume totale del mercato immobiliare. La prevalenza degli investimenti riguarda in particolare il segmento luxury, su cui si concentra circa il 70% delle acquisizioni. Inoltre, si rileva un crescente interesse per il mercato domestico da parte di investitori internazionali, che superano il 60% del totale degli investimenti.

In Italia l'offerta alberghiera è composta da circa 32.000 strutture, posizionando il Paese come il più grande mercato europeo in termini di offerta turistica. Il comparto ricettivo italiano è principalmente caratterizzato dai segmenti 3 e 4 stelle, mentre la fascia più alta (5 stelle) sta guadagnando rapidamente quote di mercato, denotando un posizionamento sempre più alto del comparto ricettivo. Questa tendenza è guidata da una forte presenza di investitori con un profilo value add, con strategie rivolte alla creazione di valore attraverso la riqualificazione di asset alberghieri a cui è associato, in molti casi, un riposizionamento in categorie superiori.

Per quanto riguarda la domanda, il numero di pernottamenti in Italia nel 2022 si è avvicinato sensibilmente alle performance pre-pandemiche (-10% rispetto al 2019) con una forte presenza di turisti internazionali (oltre il 60% a Roma e il 50% a Milano).

A partire da tali elementi, abbiamo condotto un'analisi riguardante gli orientamenti e le propensioni degli attori del settore alberghiero previsti per il 2023 e gli anni successivi, sia in termini di proprietà immobiliare che di gestione, al fine di fornire un quadro esauriente sul contesto di mercato e sulle previsioni attese.

METODOLOGIA

Al fine di fornire un'ampia panoramica di settore, abbiamo condotto un'indagine tramite la somministrazione di un questionario a domande chiuse, coinvolgendo circa 400 attori dell'industria alberghiera italiana suddivisi per categoria:

- Investitori interessati all'acquisto di asset immobiliari e al rendimento da questi generato.
- Gruppi alberghieri, operatori che gestiscono un elevato numero di hotel.
- Direttori delle singole strutture.

Il tasso di risposta è stato significativo, raggiungendo in media quasi il 40%.

Le domande sono state volte ad indagare diverse tematiche di settore con particolare attenzione al sentiment sulle future tendenze di mercato, ai modelli gestionali, alle performance di mercato attese e alle politiche di sostenibilità ambientale.

Nelle sezioni seguenti, è sintetizzata un'analisi a livello aggregato delle risposte raccolte, suddivise per area di indagine.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

FOCUS INVESTITORI

Il campione è composto per il 63% da investitori europei, mentre per il 20% si tratta di soggetti extra europei (in particolare Stati Uniti). Relativamente alla tipologia, il 74% è composto in egual misura da investitori istituzionali e operatori di private equity, il 15% da developer e il restante 11% da HNWI (High Net Worth Individual) e family office.

L'interesse per l'Italia è molto alto: quasi il 90% del campione intervistato vuole investire nel nostro Paese, con particolare focus verso le aree del Nord Italia.

Gli investitori hanno evidenziato un livello di interesse abbastanza equilibrato in termini di aree geografiche: 58% nelle regioni del Nord e del Centro e il 46% per aree del Sud e delle isole.

In termini di destinazione, l'interesse maggiore è generato da hotel situati in città primarie e in località marittime, seguite dai laghi, con preferenze rispettivamente del 88%, 67% e 38%.

Il trend è orientato prevalentemente verso investimenti nei segmenti di mercato di alta gamma: circa il 68% ha mostrato maggiore interesse verso alberghi di fascia alta (segmenti upper-upscales, premium e luxury).

È importante inoltre evidenziare come circa il 67% dei soggetti intervistati sia interessato ad effettuare investimenti per oltre €100 milioni. Inoltre, una buona parte ha intenzione di destinare oltre la metà del proprio capitale a disposizione al mercato alberghiero. Inoltre, circa il 74% preferisce concentrarsi su acquisizioni di hotel in vacant possession, in modo da essere flessibile nella selezione dell'operatore più adatto alla loro strategia di sviluppo.

I principali ostacoli per investire in Italia sono legati ai prezzi degli asset, al costo del debito e alla burocrazia.

Inoltre, gli investitori hanno indicato come maggiori minacce, che potrebbero rallentare la crescita del mercato alberghiero italiano, i seguenti fattori: il deterioramento delle condizioni di credito, l'aumento dei costi energetici e l'inflazione.

Per quanto riguarda le politiche rivolte alla sostenibilità ambientale, si rileva una crescente attenzione da parte degli investitori su tali tematiche, anche se la maggior parte ritiene che l'industria alberghiera italiana non stia ancora facendo abbastanza su tali aspetti.

Il 100% del campione intervistato sta già implementando nelle proprie strutture iniziative rivolte prevalentemente verso il risparmio energetico. Seguono le riduzioni di emissioni (75%) e il risparmio idrico (67%).

Sono quasi tutti d'accordo (96%) nel ritenere che gli investimenti rivolti alla sostenibilità ambientale possano favorire un decremento dei costi di gestione, mentre il 63% ritiene che possano anche generare un significativo impatto sull'aumento dei ricavi.

FOCUS GRUPPI ALBERGHIERI

Il campione intervistato è composto per il 56% da gruppi alberghieri europei, per il 26% da gruppi statunitensi, mentre il restante 18% è composto da gruppi provenienti dalla Cina e dal Medio Oriente.

L'83% degli operatori è già presente nel mercato italiano, con un numero complessivo di circa 360 strutture alberghiere operative. Quasi la totalità (91%) ha espresso di voler espandere la propria presenza sul territorio, e prevede l'apertura di 170 nuovi alberghi nei prossimi tre anni.

Le aree geografiche di maggiore interesse sono il Sud & Isole e il Centro Italia, entrambe con una percentuale pari all'86%, seguite dal Nord con il 74%.

Per quanto riguarda le destinazioni, l'interesse maggiore è rivolto verso asset alberghieri situati nelle città primarie e in località marittime, seguite dai laghi, con preferenze rispettivamente del 90%, 76% e 52%.

I modelli gestionali maggiormente adottati risultano essere la Gestione Diretta e il Management Contract, entrambi con una percentuale pari al 33%. Quest'ultimo, in particolare, si contraddistingue rispetto agli altri per essere la modalità preferita per le gestioni future da parte dei gruppi intervistati, con il 38% di preferenze.

Come evidenziato in precedenza, i gruppi alberghieri intervistati hanno dimostrato un notevole interesse per il mercato alberghiero italiano. Tuttavia, non hanno esitato a esprimere le loro

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

preoccupazioni riguardo alla crescita futura, indicando l'incremento dei costi energetici, le sfide nell'assunzione di personale qualificato e il deterioramento delle condizioni di credito come le principali minacce.

Anche i gruppi alberghieri evidenziano un grande interesse verso le politiche di sostenibilità ambientale, con la consapevolezza però che il settore alberghiero italiano è in ritardo rispetto ad altre destinazioni internazionali.

La maggioranza dei gruppi intervistati sta già implementando iniziative volte al risparmio energetico, al risparmio idrico e ad una migliore gestione dei rifiuti.

Il 95% ritiene che tali azioni influiscano direttamente sul conto economico, con un decremento dei costi di gestione, e sempre il 95% ritiene che possano anche generare un significativo aumento dei ricavi.

FOCUS DIRETTORI DI HOTEL

Il campione di indagine è distribuito principalmente nel Nord Italia (62%), in particolare Lombardia e Veneto, mentre il 18% è situato nelle regioni del Centro, soprattutto nel Lazio. Il rimanente 13% è localizzato nelle aree del Sud & Isole e prevalentemente in Sicilia e Puglia.

Osservando più nel dettaglio le tipologie di gestione adottate,

il 57% dei direttori di hotel intervistati riferisce che la propria struttura è in Gestione Diretta, seguita dal Franchise Agreement al 16%, Lease Agreement al 15% ed infine Management Contract al 12%.

Il 94% degli hotel oggetto di indagine appartiene alla categoria 4 e 5 stelle e la grande maggioranza è posizionata in città o in contesti balneari.

Quasi il 70% del campione di indagine ritiene che l'attuale offerta alberghiera italiana sia satura, mentre il rimanente 30% vede ancora spazio per l'apertura di nuovi hotel. Si rileva inoltre una percezione molto alta della qualità delle strutture ricettive: il 90% degli intervistati ritiene che la qualità degli hotel in Italia sia ottima.

Dalle previsioni di fatturato alberghiero per il 2023, è emerso che il 42% stima una crescita compresa tra il 3-6%, mentre il 30% prevede un aumento compreso tra il 7-12%.

In termini di ADR, prezzo medio per camera, poco meno del 50% prevede una media per il 2023 superiore a €150.

In termini di occupancy (percentuale di occupazione camere) l'82% prevede di avere un tasso di occupazione compreso tra il 51% e l'80%. Per quanto riguarda la crescita, circa il 72% del campione si aspetta di vedere l'occupazione delle camere salire fino al 12% nel corso del 2023.

Oltre il 65% delle strutture ha investito in soft capex (ristrutturazione leggera) negli ultimi 2 anni, mentre circa il 55% ha svolto hard capex (ristrutturazione pesante) negli ultimi 4/5 anni. Ciò evidenzia il crescente impegno degli hotel italiani a riqualificarsi nel rispetto degli standard internazionali.

Tuttavia, in termini di sostenibilità ambientale, il 57% del campione di indagine ritiene che ancora non si stia facendo abbastanza.

Le iniziative di sostenibilità maggiormente adottate risultano essere per il 94% quelle rivolte al risparmio energetico e alla riduzione della produzione di rifiuti in plastica, per l'83% politiche di riduzione degli sprechi alimentari e per circa il 75% azioni rivolte alla riduzione degli sprechi d'acqua.

In termini di efficacia di tali azioni, l'85% degli hotel intervistati ritiene che esista una correlazione diretta con il decremento dei costi mentre il 78% ritiene che esse potrebbero generare un aumento dei ricavi.

CONCLUSIONI

Dall'analisi emerge uno scenario alquanto positivo per quanto riguarda il mercato alberghiero italiano. Gli investitori considerano l'Italia una meta turistica ambita e si dichiarano pronti ad investire nel paese. I gruppi alberghieri già presenti sul territorio stanno cercando di ampliare la loro presenza sul suolo nazionale, mentre altri gruppi esteri vogliono fare il loro ingresso nel

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

mercato per la prima volta con l'obiettivo di crescere rapidamente. Infine, i direttori di hotel nutrono aspettative positive per quanto riguarda le performance alberghiere, con previsioni di crescita sia in termini di occupazione camere che di ADR (Average Daily Rate).

Le principali minacce a tale crescita sono legate prevalentemente all'aumento dei costi energetici, al deterioramento delle condizioni di credito, alla difficoltà di reperimento di personale qualificato e, soprattutto per quanto riguarda gli investimenti, all'aumento dell'inflazione.

Nord e Centro Italia sono le zone del paese preferite dagli investitori in cerca di asset con rendimenti più stabili, mentre i gruppi alberghieri preferiscono il Centro ed il Sud, in quanto rappresentano mercati meno saturi. Le città principali, come Roma, Milano, Firenze e Venezia, sono le mete più ambite sia da investitori che dai gruppi alberghieri, seguite dalle località Sun & Sand e dai laghi. Per le altre località, invece, si rileva una difformità di preferenze. In particolare, gli investitori hanno mostrato poco interesse per le città secondarie, a differenza dei gruppi alberghieri, i quali sono attratti dall'idea di investire in tali destinazioni.

Dall'analisi dei diversi modelli gestionali alberghieri, emerge una prevalenza della Gestione Diretta. Tuttavia, l'ingresso di nuovi investitori con capitali importanti, insieme all'interesse sempre più alto dei gruppi alberghieri internazionali verso l'Italia, stanno portando ad una maggiore diffusione del Management Contract. Dal punto di vista della proprietà, uno dei principali vantaggi di tale modello consiste nel potersi servire di un Know-How specialistico di settore e nella possibilità di promuovere e commercializzare la propria struttura attraverso canali internazionali e un marchio riconosciuto dal mercato. Lo svantaggio principale è legato al rischio di impresa, che esercita un peso ancora importante nella scelta della formula di management. I proprietari delle strutture percepiscono ancora l'albergo come un asset puramente immobiliare, quindi come un bene da cui trarre una rendita stabile, piuttosto che un profitto legato al rischio d'impresa sfavorendo di conseguenza l'adozione di modelli di management contract.

Per quanto riguarda i gestori, invece, la possibilità di espandere il proprio brand senza dover affrontare importanti investimenti rappresenta, soprattutto per i gruppi alberghieri internazionali, un vantaggio significativo.

Analizzando le politiche di sostenibilità ambientale, tutti i soggetti coinvolti concordano sulla rilevanza di tali tematiche. Tuttavia, circa il 60% degli intervistati ritiene che l'attuale impegno delle aziende alberghiere italiane verso la sostenibilità sia ancora insufficiente.

Questo dato fa sicuramente riflettere, soprattutto se si rapporta alla consapevolezza da parte di tutti gli intervistati sull'influenza positiva che tali iniziative hanno sia sulla riduzione dei costi, prevalentemente legati al risparmio energetico, sia sull'incremento dei ricavi.

Per essere sempre più competitivi nel panorama turistico internazionale, l'adeguamento delle strutture ai moderni criteri di sostenibilità diventa un elemento su cui oggi non si può più prescindere.

Il settore si trova di fronte a un momento positivo, in cui convergono gli interessi di tutti i player coinvolti: gli investitori pronti a destinare importanti capitali al mercato alberghiero italiano, i gruppi sempre più intenzionati ad espandersi nel paese e i direttori dei singoli hotel che vedono con grande ottimismo l'aumento delle performance gestionali nei prossimi anni.

Ci sono tutti i presupposti affinché le strutture del Bel Paese possano migliorare la propria competitività con i player più importanti a livello mondiale. La vera sfida per l'industria alberghiera italiana consiste adesso nel rinnovare e adeguare l'offerta turistica agli standard internazionali di sostenibilità, insieme all'obiettivo di conquistare maggiori quote di mercato nel segmento del lusso.

Per l'Hotellerie italiana è tempo di check-in!

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Fonte: Federalberghi**DATATUR Trend e statistiche sull'economia del turismo 2024****IL QUADRO DI INSIEME**

La quattordicesima edizione di Datatur, realizzata da Federalberghi e dall'Ente Bilaterale Nazionale del settore Turismo con il supporto tecnico scientifico di Incipit Consulting, mostra, ancora una volta, un quadro in chiaroscuro: da un lato il turismo internazionale e nazionale ha consolidato la sua fase di recupero dalla crisi post-pandemica, dall'altro instabilità e incertezza economica e geo-politica continuano a caratterizzare il contesto internazionale, con conseguenti minacce per la crescita globale e per quella turistica.

Lo scenario economico del 2023 evidenzia un tasso di crescita del Pil in moderata decelerazione rispetto all'anno precedente, +3,2% rispetto al +3,5% registrato nel 2022, frenato dalla stretta monetaria anti inflazione, dal progressivo ritiro delle misure di sostegno fiscale e dai bassi volumi degli scambi commerciali, indeboliti da tensioni geopolitiche e barriere commerciali. All'interno di questo contesto internazionale, il Pil dell'Italia è cresciuto nel 2023 dello 0,9%, anch'esso in rallentamento rispetto all'incremento del 4% registrato l'anno precedente (capitolo 1).

Dopo il forte rimbalzo dei flussi turistici registrato nel 2022, nel 2023 la ripresa del turismo mondiale è proseguita con un buon ritmo, avvicinandosi alla situazione pre-pandemica, senza però ancora raggiungerla. Secondo le stime dell'Organizzazione Mondiale del Turismo, sono stati oltre un miliardo e 280 milioni i turisti che hanno viaggiato a livello internazionale, con un incremento di circa il 34% rispetto all'anno precedente, recuperando l'88% dei livelli registrati nel 2019 (capitolo2).

L'andamento turistico è stato positivo anche in Italia, dove le presenze totali hanno finalmente superato i valori raggiunti prima della pandemia. Questo risultato è però la sintesi di situazioni diverse all'interno del settore, con il comparto alberghiero, caratterizzato da strutture di piccola e media dimensione (capitolo 3) più vulnerabili agli shock della domanda, ancora in ritardo nel recupero dei valori pre-pandemici rispetto a quello extralberghiero. Secondo dati provvisori dell'Istat per il 2023, infatti, le presenze alberghiere, pur in aumento del 9% rispetto al 2022, risultano ancora inferiori del 2% a quelle del 2019 (capitolo 4).

Le buone performance del turismo internazionale nel corso del 2023 hanno generato ricadute positive sulla bilancia turistica dell'Italia: nel 2023 le spese a prezzi correnti dei viaggiatori stranieri nel nostro paese sono aumentate del 16,8% rispetto al 2022 e del 16,7% rispetto al 2019, prima dello scoppio della pandemia (capitolo 5).

Dinamiche positive hanno caratterizzato anche i risultati economici delle aziende del settore. Nel 2023 le imprese ricettive e ristorative hanno consolidato il recupero registrato nel 2022 e sono cresciute ulteriormente, seppure a ritmi più contenuti. L'indice del fatturato dei servizi di alloggio e ristorazione, già cresciuto in media del 45,8% nel corso del 2022, è ulteriormente aumentato del 14,2% nel corso del 2023, superando in maniera ancora più marcata i livelli del 2019. Allo stesso modo le performance degli alberghi delle principali località turistiche della Penisola valutate in termini di tariffe e di redditività sono migliorate rispetto a quelle del 2019, mentre i tassi di occupazione mostrano in alcune realtà territoriali risultati ancora inferiori (capitolo 6).

LO SCENARIO ECONOMICO

La fase di decelerazione dell'economia globale, iniziata nel 2022 con la brusca frenata della ripresa post pandemica, è proseguita nel corso del 2023, facendo registrare un ulteriore rallentamento del Pil mondiale. Secondo il Fondo Monetario Internazionale la crescita si è attestata al +3,2%, frenata dalla stretta monetaria anti inflazione, dal progressivo ritiro delle misure di sostegno fiscale e dai bassi volumi degli scambi commerciali, indeboliti da tensioni geopolitiche e barriere commerciali. Il processo di decelerazione è stato comunque meno marcato rispetto alle attese, grazie al rallentamento dell'inflazione, ad andamenti favorevoli della domanda, con spesa pubblica e consumi delle famiglie superiori al previsto, e ad un aumento inaspettato della partecipazione alla forza lavoro.

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Il rallentamento ha interessato essenzialmente le economie avanzate, dove il Pil è passato da una crescita del 2,6% nel 2022 al +1,6% nel 2023. Questo dato complessivo è la risultante di andamenti differenziati tra i paesi del gruppo: mentre l'economia degli Stati Uniti si è mostrata più resiliente, registrando un incremento del Pil del 2,5% grazie alle spese dei consumatori e alla solidità del mercato del lavoro, in Giappone e nel Regno Unito la crescita è stata più ridotta: nel paese asiatico si è attestata al +1,9%, frenata principalmente dalla strutturale debolezza dello Yen, mentre in Oltremontagna si è fermata al +0,1%. Il quadro economico è stato poco favorevole anche nell'Eurozona che, dopo essere stata ad un passo dalla recessione tecnica nella seconda metà dell'anno, ha registrato un modesto +0,4%, su cui hanno inciso, oltre agli stessi fattori che hanno rallentato le dinamiche globali, lo scarso dinamismo della domanda interna ed estera e la persistente debolezza del settore manifatturiero e delle costruzioni, seguiti dai servizi. All'interno dell'area, è risultata particolarmente in sofferenza l'economia della Germania, con il Pil in calo dello 0,3%, colpito più che negli altri paesi dagli alti costi energetici e dall'aumento dei tassi d'interesse. Dati relativamente deludenti, in brusca frenata, si sono registrati anche in Francia (+0,9%), mentre la Spagna si è mostrata più reattiva (+2,5%).

Le economie emergenti hanno mostrato un maggiore dinamismo rispetto a quelle avanzate (+4,3%). La Cina, cresciuta del 5,2%, è tornata ad essere un motore importante della crescita economica globale, anche se ha dovuto affrontare sfide interne ed esterne, come l'aggravarsi della crisi del settore immobiliare, l'elevato debito del settore privato e le tensioni commerciali con gli Stati Uniti e altri paesi. Ancor più è cresciuta l'India, il cui Pil è aumentato del 7,8%, proseguendo nel suo trend fortemente espansivo. Migliore del previsto è andata la Russia, dove il Pil è cresciuto del 3,6%, trainato dalle ingenti spese militari, dall'intensificazione delle esportazioni di petrolio verso Cina e India e dalla stimolazione della domanda interna.

Per quanto riguarda l'Italia, nel 2023 il Pil è cresciuto dello 0,9%, anch'esso in rallentamento rispetto al 2022, frenato dalle restrizioni monetarie, dai prezzi energetici ancora elevati e dalla debolezza della domanda estera. L'economia italiana ha comunque dimostrato una certa tenuta rispetto alle previsioni, grazie ai contributi alla crescita dei settori delle costruzioni e dei servizi, che hanno compensato i cali dell'agricoltura e dell'industria, e allo stimolo della domanda nazionale al netto delle scorte, con un apporto di pari entità di consumi e investimenti, come indicato dall'Istat.

Si è consolidato nel 2023 il positivo andamento del mercato del lavoro, anche se con dinamiche più contenute rispetto a quelle del 2022. Il numero di occupati è cresciuto in media di 481 mila unità (+2,1% rispetto al 2022) e il tasso di occupazione è salito al 61,5% (+1,4 punti). Sono aumentate le ore lavorate e si è ulteriormente ridotto il ricorso alla cassa integrazione. Il 2023 ha fatto registrare anche un ulteriore calo del tasso di disoccupazione al 7,7% (-0,4 punti) a seguito di una diminuzione del numero di persone in cerca di occupazione. In controtendenza rispetto al 2022, le dinamiche lavorative sono state migliori per la componente femminile, il cui tasso di occupazione è aumentato di più di quello maschile e quello di disoccupazione ha registrato un calo maggiore. Andamenti positivi, seppure attenuati rispetto al 2022, hanno riguardato anche i giovani, contribuendo a ridurre le distanze dai loro coetanei europei, tuttora comunque rilevanti.

Con riferimento al 2024, il Fondo Monetario Internazionale prevede che il Pil globale cresca del 3,2% come nel 2023, al di sotto della media annua del 3,8% registrata nel periodo 2000- 2019, riflettendo il proseguimento di politiche monetarie restrittive e il progressivo ritiro delle misure di sostegno fiscale, oltre che una bassa crescita della produttività. Come sottolineato dagli economisti del FMI, le previsioni sono comunque sottoposte in egual misura a fattori aleatori sia positivi che negativi. Tra i primi vengono individuati: politiche fiscali più permissive e processi di disinflazione più elevati di quanto ipotizzato, ritiro del sostegno fiscale più lento del previsto, forte affermazione dell'intelligenza artificiale e riforme strutturali più incisive. Tra i secondi sono invece elencati: impennata dei prezzi delle materie prime in seguito all'espansione del conflitto in Medio Oriente, ai continui attacchi nel Mar Rosso e al prolungamento della guerra in Ucraina, persistenza dell'inflazione di fondo con conseguente orientamento più rigido della politica monetaria, rallentamento della crescita cinese, processi di consolidamento fiscale troppo radicali, con bruschi aumenti delle tasse e tagli alla spesa, intensificazione della frammentazione geo-

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

economica, con inevitabili conseguenze sul commercio globale. A questi si affiancano i rischi climatici e la crescente frequenza di eventi meteorologici estremi.

Per quanto riguarda l'Italia, la crescita del Pil per il 2024 viene stimata allo 0,7%. Su di essa si profilano i rischi di una stretta monetaria più accentuata del previsto, di effetti più marcati della riduzione degli incentivi al comparto edilizio e della possibilità di una persistente debolezza del commercio mondiale. Ad essi si aggiungono, anche per l'Italia, le minacce connesse ai conflitti in corso in Medio Oriente e in Ucraina. Per contrastare rischi e minacce diventa dunque una priorità fondamentale, come ribadito dalla Commissione Europea, l'efficace attuazione del PNRR, così come la duplice transizione verso un'economia verde e digitale nei confronti della quale l'Italia, pur avendo compiuto progressi negli ultimi anni, procede ancora a rilento.

IL POSIZIONAMENTO DELL'ITALIA

Dopo il forte rimbalzo dei flussi turistici registrato nel 2022, nel 2023 la ripresa del turismo mondiale è proseguita con un buon ritmo, avvicinandosi alla situazione pre-pandemica, senza però ancora raggiungerla. Secondo le stime dell'Organizzazione Mondiale del Turismo, sono stati oltre un miliardo e 280 milioni i turisti che hanno viaggiato a livello internazionale, con un incremento di circa il 34% rispetto all'anno precedente, recuperando l'88% dei livelli registrati nel 2019. Considerando le diverse aree del mondo, la crescita più consistente si è verificata in Asia e Pacifico: + 155% rispetto al 2022. Tuttavia, dal momento che questa macro regione è stata la più penalizzata dalla pandemia non solo nel 2020 ma anche nel 2021 a causa delle maggiori restrizioni ai viaggi, a fine 2023 si è trovata ancora con il 64,8% dei visitatori del 2019.

Per quanto riguarda le altre aree del mondo, il Medio Oriente ha guidato la ripresa in termini relativi, essendo l'unica macro-regione a superare i livelli pre-pandemici con arrivi internazionali superiori del 22% rispetto al 2019. Seguono le performance dell'Africa, che ha recuperato il 96% degli arrivi registrati nel 2019, dell'Europa, che ne ha riguadagnati il 94,3%, e delle Americhe, che hanno raggiunto il 90%.

L'OMT prevede che il turismo internazionale consoliderà la sua ripresa nel 2024, arrivando finalmente a superare i numeri pre-Covid, con una crescita stimata del 2% rispetto al 2019. Sono molteplici i fattori a sostegno di questa ottimistica previsione: la recente riapertura di diversi mercati di origine e destinazione asiatici, le misure di facilitazione dei visti e dei viaggi aerei introdotte in Cina e in alcuni paesi di Medio Oriente e Africa, le olimpiadi di Parigi, l'ampliamento dell'area Schengen con l'ingresso di Romania e Bulgaria e un dollaro forte. Permangono tuttavia alcuni fattori di rischio che potrebbero pesare sulla crescita del turismo internazionale prevista per il 2024. Secondo il panel di esperti periodicamente intervistato dall'OMT, è ancora il difficile contesto economico, caratterizzato da inflazione e tassi d'interesse elevati, volatilità dei prezzi del petrolio e interruzioni degli scambi commerciali, a rappresentare il principale fattore che potrebbe incidere sulla ripresa del turismo. Inoltre, l'evoluzione del conflitto tra Hamas e Israele, la continua incertezza derivante dalla guerra in Ucraina e da altre crescenti tensioni geopolitiche rappresentano ulteriori rischi negativi.

In linea con il quadro generale, anche i dati dell'indagine sul turismo internazionale dell'Italia indicano per il 2023 flussi turistici ed entrate della bilancia turistica in ulteriore crescita rispetto al recupero registrato nel biennio precedente. Con riferimento all'anno in corso, le previsioni non sono così ottimistiche e manifestano qualche segno d'incertezza dovuto ai fattori di rischio a livello internazionale sopra ricordati a cui si aggiungono la crescita economica lenta, la dinamica in rialzo dei prezzi di hotel, trasporti e pacchetti vacanze e le difficoltà di reperimento del personale.

L'analisi del posizionamento dell'Italia nel contesto internazionale può però al momento dettagliarsi solo con riferimento al 2022, l'ultimo anno per cui sono disponibili dati definitivi a livello globale. Gli arrivi turistici internazionali nel Paese nel 2022 sono stati circa 50 milioni e, pur se in netta crescita rispetto al 2021, hanno raggiunto solo il 77,4% di quelli registrati nel 2019: il calo rispetto al periodo precedente la pandemia è stato dunque del 22,6% delineando una relativa maggiore difficoltà di recupero rispetto alle principali mete turistiche mondiali. Considerando quelle facenti parte della "top ten" (dove l'Italia occupa il quinto posto), solo due

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

hanno recuperato una quota inferiore dei flussi del 2019: Stati Uniti e Germania. Per quanto riguarda invece le entrate turistiche, la loro performance è stata nettamente migliore: il loro importo in Italia nel 2022 ha quasi raggiunto i livelli del 2019, mentre nel mondo si sono complessivamente contratte del 25%.

Con riferimento al movimento dei clienti presso gli esercizi alberghieri, per cui l'Italia si è posizionata nel 2022 al terzo posto dopo Spagna e Germania, i dati evidenziano una crescita delle presenze rispetto al 2021 del 49%, più bassa di quella media dei paesi dell'Unione Europea (+63,9%) e con livelli ancora inferiori del 10,1% rispetto a quelli pre-pandemia. Il confronto con il 2019 evidenzia come il recupero sia stato più lento rispetto a quello di gran parte dei paesi europei più direttamente concorrenti, ad eccezione di Croazia, Germania e Austria.

Uno sguardo più generale sull'intero settore ricettivo indica una situazione analoga: nel 2022 le presenze totali nel complesso degli esercizi ricettivi italiani, terze nella graduatoria che vede ai primi posti quelle di Spagna e Francia, sono aumentate rispetto al 2021 del 42,5%, meno della media dell'Unione Europea (+50,4%). Rispetto al 2019 sono ancora inferiori del 5,7%, mentre nell'UE lo sono del 4,2%.

Per quanto riguarda invece il mercato del lavoro, nel 2022 è stato registrato un forte recupero dei livelli occupazionali rispetto al 2021, pari al 33,9% e secondo solo a quello del Belgio (+37,2%). Questa buona performance ha consentito di riportare il numero degli occupati negli esercizi alberghieri ed extralberghieri dell'Italia al 97,1% dei livelli pre-Covid, a fronte del 92% raggiunto mediamente nell'Unione Europea, ma non ha comunque risolto le problematiche di carenza di personale che, come sopra ricordato, sta mettendo in difficoltà le imprese e le prospettive di crescita del settore.

L'OSPITALITA'

Le dinamiche di lungo periodo dell'offerta ricettiva alberghiera italiana sono state contrassegnate da un costante processo di ristrutturazione caratterizzato, da un lato, dalla progressiva riduzione (o contenimento all'espansione) del numero di strutture e, dall'altro, dall'incremento della capacità ricettiva in termini di camere e di letti disponibili. Soprattutto dagli anni '80, l'uscita dal mercato delle aziende di piccole dimensioni e la forte migrazione delle imprese minori verso livelli più elevati di offerta hanno determinato un incremento della dimensione media degli alberghi, passata da 37,6 a 69,1 letti per esercizio tra il 1980 e il 2022. Al graduale spostamento del sistema dell'offerta alberghiera verso strutture di dimensioni sempre più ampie, si è affiancato un intenso processo di riqualificazione che ha visto contrarsi progressivamente il numero degli esercizi di bassa categoria e, contemporaneamente, ampliarsi quello degli alberghi di categoria medio alta. Si è dunque attivato, nel tempo, un processo che ha riequilibrato la composizione dell'offerta ricettiva alberghiera dell'Italia: il peso, sul totale, degli esercizi a 1 e 2 stelle, che ancora fino al 2000 rappresentavano circa la metà degli alberghi italiani, si è ridotto al 23,1% nel 2022, mentre ha assunto un'importanza preponderante quello degli alberghi a 3 stelle, attualmente la categoria più rappresentata (55,3%), ed è cresciuto in maniera esponenziale quello degli alberghi a 4 e 5 stelle.

L'analisi delle caratteristiche strutturali degli alberghi italiani a livello territoriale disaggregato evidenzia come la maggior parte degli esercizi e dei letti continui ad essere localizzata nelle regioni del Nord, caratterizzate da una più antica vocazione turistica. Nello specifico, la regione in cui l'offerta ricettiva alberghiera (in termini di letti) è più elevata è l'Emilia Romagna, seguita da Trentino Alto Adige e Veneto. La graduatoria regionale si modifica se il numero dei letti viene rapportato alla dimensione territoriale delle singole regioni (evidenziandone dunque la densità) e vede passare al primo posto il Trentino Alto Adige, seguito da Emilia Romagna, Veneto e Liguria.

Va comunque aggiunto che nel corso degli anni si è assistito ad una redistribuzione dell'offerta nelle aree del paese: ad una diminuzione di incidenza delle regioni del Nord, si contrappone infatti un aumento di quella delle regioni meridionali, sia in termini di esercizi che di letti. A crescere di più tra il 2000 e il 2022 è stata, infatti, l'offerta ricettiva alberghiera delle regioni meridionali, che si è mostrata particolarmente dinamica in Puglia, dove il numero di letti è aumentato del 91,8%, Basilicata (+63,3%), Sicilia (+58%) e Sardegna (+48,2%).

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Anche se il processo di concentrazione più sopra ricordato, caratterizzato dalla riduzione del numero degli alberghi e da un incremento delle loro dimensioni, è stato più intenso nelle regioni del Nord che in quelle del Centro Sud, la dimensione media degli esercizi alberghieri è comunque più elevata nelle regioni meridionali, così come è maggiore nelle regioni del Sud la presenza di alberghi di categoria superiore. Il confronto tra le regioni, basato su un indicatore sintetico ottenuto applicando al numero dei letti negli alberghi un sistema di ponderazione che attribuisce loro un peso decrescente al decrescere della categoria, evidenzia come spetti alla Sardegna il primato degli alberghi di categoria più elevata, seguita da Sicilia, Campania e Puglia. In generale, la relativa maggiore qualificazione delle strutture alberghiere operanti nell'Italia meridionale trova la sua giustificazione nello sviluppo più recente dell'offerta turistica di quest'area del Paese.

Il quadro finora delineato mostra le caratteristiche strutturali e le dinamiche di lungo periodo dell'offerta ricettiva alberghiera, ma non consente di evidenziare appieno le pesanti ricadute che essa ha subito nel corso del 2020 a causa della pandemia di Covid-19. Sebbene gli alberghi non siano stati costretti a chiudere dai vari DPCM, secondo Federalberghi durante il lockdown della primavera del 2020 circa il 95% ha sospeso la propria attività a causa del calo della domanda. Dopo le riaperture estive, peraltro non generalizzate e a ritmi ridotti, la seconda ondata pandemica e le relative misure restrittive hanno nuovamente aggravato la situazione negli ultimi mesi del 2020, costringendo alcuni alberghi a cessare l'attività, soprattutto tra quelli di piccola e media dimensione più vulnerabili agli shock della domanda. Se confrontati con quelli degli anni immediatamente precedenti, i dati del 2020 evidenziano infatti un calo del numero complessivo degli alberghi dell'1,6%, superiore a quello "fisiologico" degli anni precedenti. Ma è stato soprattutto negli alberghi a 1 e 2 stelle, mediamente di dimensioni più ridotte, che gli effetti del Covid-19 hanno prodotto i danni maggiori, con una contrazione del numero di strutture del 4,4%, circa due punti percentuali in più di quanto osservato mediamente nei quattro anni precedenti. Il recupero dei flussi di domanda nel corso del biennio successivo, seppure ancora sottodimensionati rispetto alla situazione pre-pandemica, ha consentito, nel 2021, di porre un freno alle chiusure di attività e, nel 2022, d'invertire le dinamiche facendo registrare una crescita del numero totale di alberghi. Questi andamenti generali sono però la risultante di situazioni differenti tra le diverse categorie: mentre il numero di alberghi di categoria medio alta è cresciuto arrivando a superare quello del 2019, le criticità che hanno continuato a caratterizzare il settore, dal caro energia all'inflazione, alla carenza di personale, hanno impedito il processo di recupero delle strutture alberghiere di categoria bassa, che hanno registrato nuove chiusure anche nel 2022.

IL MOVIMENTO DEI TURISTI

All'interno delle dinamiche di lungo periodo della domanda alberghiera, le tendenze dell'ultimo decennio evidenziano una contrazione dei flussi nel biennio 2012-2013 per effetto del calo della domanda domestica generato dalla seconda ondata recessiva dell'economia (dopo quella del 2008-2009). Dopo un 2014 caratterizzato da sostanziale stabilità, il comparto alberghiero è tornato a crescere in maniera generalizzata nel triennio seguente, a seguito dell'inversione di tendenza del ciclo economico italiano e di alcuni eventi eccezionali a livello nazionale (Expo di Milano nel 2015) e internazionale (attentati terroristici in Europa e Nord-Africa). Gli andamenti positivi del triennio 2015-2017 sono proseguiti anche nei due anni successivi, ma con tassi di crescita progressivamente più contenuti. Questi trend positivi si sono bruscamente interrotti nel 2020, quando l'intero sistema economico italiano e ancor più quello turistico hanno subito uno shock senza precedenti a causa della pandemia di Covid-19, con ricadute pesantissime anche sul comparto alberghiero, che ha registrato un crollo del 56,1% delle presenze.

Nel corso del 2021 i flussi turistici sono tornati a crescere, ma in maniera del tutto insufficiente a compensare le gravi perdite subite nel 2020. Il recupero è proseguito anche nel 2022, ma senza ancora raggiungere i livelli pre-pandemici: le presenze alberghiere sono aumentate del 49% rispetto al 2021, rimanendo però ancora inferiori del 10,1% rispetto al 2019.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Il mercato estero, che molto più di quello domestico aveva subito i contraccolpi della pandemia, è stato quello che ha registrato la crescita maggiore: le presenze in albergo di clienti stranieri sono infatti più che raddoppiate rispetto al 2021 (+107,9%), a fronte di un incremento del 19,6% di quelle di clienti italiani. Il confronto con il 2019 evidenzia però ancora una situazione di squilibrio che vede i flussi provenienti dall'estero inferiori del 16,4% rispetto ai valori pre-pandemici, contro il -3,7% dei flussi domestici.

Tra i principali mercati stranieri extra UE (tab.4.5) la crescita più marcata rispetto al 2021 è stata registrata da Australia (+1.176,9%, ma ancora -49% rispetto al 2019), Regno Unito (+724,5%, ma -16,7% rispetto al 2019), Brasile (+682,5%, ma -35,1% rispetto al 2019) e dal Canada (+589,7%, ma -16,2% rispetto al 2019). Con riferimento ai paesi dell'Unione, i maggiori incrementi rispetto al 2021 hanno riguardato l'Irlanda (+370%) e la Svezia (+279,9%), seguiti da Spagna (+164,2%) e Polonia (+139,5%). Il balzo dell'Irlanda le ha consentito di superare i livelli del 2019 (+11,4%) insieme a pochi altri paesi di provenienza: Romania, Danimarca e Austria per quanto riguarda i paesi UE, Israele e Svizzera per quelli extra UE.

La crescita registrata nel 2022 ha inciso sulla graduatoria dei principali mercati esteri degli alberghi italiani, riportando nelle prime sei posizioni gli stessi paesi che le occupavano prima della pandemia. Oltre alla Germania, sempre saldamente in testa, nel 2022 hanno recuperato le proprie posizioni sia gli Stati Uniti che il Regno Unito, rispettivamente al secondo e terzo posto, seguiti da Francia Svizzera e Austria. Sono risultati invece ancora nettamente indietro nella graduatoria gli altri paesi extra UE: rispetto al 2019 alcuni di essi sono scesi di posto, come Brasile e Australia, mentre altri, più che rilevanti nel passato pre-pandemico, come Cina, Russia e Giappone, sono spariti dall'elenco dei primi venti.

Con riferimento alla distribuzione dei flussi tra gli alberghi di diversa categoria, la crescita del 2022 è stata proporzionale al numero di stelle delle strutture: ad aumentare di più sono stati infatti arrivi e presenze negli alberghi a 5 e 4 stelle, che hanno beneficiato del recupero dei flussi dall'estero, seppure ancora in maniera insufficiente a coprire le pesanti perdite causate dalla pandemia.

A livello territoriale disaggregato, tutte le regioni, ad eccezione del Molise, hanno registrato ulteriori crescite nel 2022 rispetto al 2021. L'incremento maggiore è avvenuto nel Lazio (+187%), seguito da Valle d'Aosta (+88,8%) e Campania (+70,8%). Nonostante la crescita generalizzata, in tutte le regioni le presenze sono risultate inferiori a quelle del 2019, con le uniche eccezioni di Abruzzo e Friuli Venezia Giulia. Trentino-Alto Adige, Emilia Romagna, Veneto, Lombardia, Lazio e Toscana sono state anche nel 2022 le regioni verso cui è affluita la maggior parte dei flussi di clientela alberghiera. Negli alberghi di queste regioni si concentra infatti da sempre oltre la metà delle presenze dei clienti, sia italiani che stranieri.

Ampliando lo sguardo all'intero settore ricettivo, nel corso del 2022 anche gli esercizi extralberghieri hanno conosciuto un forte incremento delle presenze (+33,2%). Seppure inferiore rispetto a quella registrata dagli alberghi, questa crescita ha consentito al comparto di recuperare le perdite subite durante la pandemia e di registrare un +2,3% rispetto al 2019.

Con riferimento al 2023, i dati provvisori dell'Istat delineano una situazione in ulteriore recupero dei flussi turistici, con le presenze totali in crescita dell'8,3% rispetto al 2022 e finalmente superiori del 2,2% rispetto al 2019. La crescita è dovuta prevalentemente all'incremento dei flussi provenienti dall'estero, in aumento del 15,4% rispetto al 2022, a fronte di un incremento di quelli domestici dell'1,5%. Considerando i due comparti del ricettivo, l'incremento appare superiore in quello alberghiero (+9,0% contro +7,1%). Nonostante ciò, le presenze alberghiere risultano ancora inferiori del 2% rispetto al 2019, a fronte di un incremento del 9,6% di quelle extralberghiere. In entrambi i casi è riscontrabile un dinamismo maggior della clientela straniera rispetto a quella italiana.

IL TURISMO INTERNAZIONALE E LA BILANCIA TURISTICA

Le buone performance del turismo internazionale nel corso del 2023 hanno generato ricadute positive sulla bilancia turistica dell'Italia. Secondo i dati dell'indagine sul turismo internazionale realizzata dalla Banca d'Italia, nel 2023 le spese a prezzi correnti dei viaggiatori stranieri nel

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

nostro paese sono aumentate del 16,8% rispetto al 2022 e del 16,7% rispetto al 2019, prima dello scoppio della pandemia. Il quadro si ridimensiona un po' se si considerano i valori espressi a prezzi costanti che neutralizzano gli effetti dell'inflazione, particolarmente elevata anche nel 2023. Spese in crescita rispetto al 2022 hanno caratterizzato tutti i principali mercati di origine, ad eccezione della Svizzera e della Germania e, se si considerano i prezzi costanti, anche della Spagna. L'incremento è stato molto consistente per le entrate turistiche provenienti da Giappone e Russia che però non hanno ancora raggiunto i livelli del 2019. Inferiori ai valori del 2019 sono state anche le entrate turistiche dal Canada, dalla Svizzera e, in misura più contenuta, dal Regno Unito. Tutti gli altri paesi hanno invece incrementato il loro contributo all'attivo della bilancia turistica dell'Italia rispetto al 2019: le entrate turistiche da Spagna, Francia e Stati Uniti sono risultate superiori sia se valutate a prezzi correnti che costanti, mentre quelle da Austria e Germania solo se considerate a prezzi correnti. Le dinamiche del 2023 hanno mantenuto inalterata rispetto al 2022 la graduatoria dei mercati esteri che producono le maggiori entrate turistiche nel nostro paese: rimane saldamente al primo posto la Germania, anche se le performance poco brillanti del 2023 ne hanno un po' eroso il primato, sceso di tre punti percentuali. Seguono gli Stati Uniti, la Francia e il Regno Unito.

A livello territoriale disaggregato, la maggior parte delle regioni italiane ha registrato nel 2023 spese dei turisti stranieri nettamente superiori a quelle del 2022. Sono state infatti solo cinque le regioni le cui entrate sono calate nel 2023 rispetto all'anno precedente: Molise, Marche, Umbria, Trentino Alto Adige e Liguria. Il confronto con le entrate turistiche a prezzi correnti registrate nel 2019 mostra livelli più alti in tutte le regioni, ad eccezione di Valle d'Aosta, Piemonte e Liguria. Il quadro cambia se si considerano le variazioni a prezzi costanti: in questo caso sono ancora la metà le regioni che registrano valori inferiori a quelli precedenti la pandemia. Le buone performance del Lazio nel corso del 2023, seconde solo a quelle dell'Abruzzo, gli hanno fatto riguadagnare il secondo posto nella graduatoria delle regioni verso cui affluisce la maggior parte dei flussi valutari generati dal turismo, che vede ai primi posti la Lombardia, seguita, come detto, dal Lazio, e poi dal Veneto e dalla Toscana. Verso queste quattro regioni, da sempre al comando, si è indirizzato nel 2023 il 58% delle entrate turistiche dall'estero.

Con riferimento alla tipologia di alloggio, le spese dei viaggiatori stranieri che scelgono di soggiornare in alberghi, villaggi turistici, bed & breakfast e agriturismi hanno continuato ad essere prevalenti, ma sono quelle che hanno subito maggiormente gli effetti della pandemia, mostrandosi particolarmente vulnerabili e scarsamente reattive: questo ha fatto sì che, nonostante abbiano registrato incrementi considerevoli nel 2022 e nel 2023, le entrate dall'estero di queste strutture siano ancora inferiori rispetto al 2019. Superiori ai valori pre-pandemici sono state invece le spese dei viaggiatori che nel 2023 hanno alloggiato nelle abitazioni private in affitto e presso parenti e amici, anche se nel secondo caso si è registrato un calo rispetto al 2022.

Considerando, invece, il motivo principale del viaggio, le spese dei turisti stranieri che vengono in Italia prevalentemente per vacanza, pur continuando a rappresentare la maggioranza, sono ancora inferiori rispetto ai livelli detenuti prima della pandemia se valutati a prezzi costanti (-3.1%). Valori nettamente più bassi rispetto a quelli del 2019 sono stati registrati anche dalle spese dei turisti che vengono nel nostro paese per fare shopping. Hanno invece raggiunto valori superiori a quelli pre-pandemici le spese dei turisti la cui motivazione prevalente è quella di visitare parenti e amici o di studiare nel nostro paese. Positive sono state pure le performance delle entrate turistiche generate da motivi di carattere lavorativo: nel 2023 la crescita delle spese dei turisti d'affari stranieri rispetto al 2022 è stato del 15,2% (9% se valutata a prezzi costanti) che, cumulata con quella registrata nel biennio precedente, ha portato ad un incremento rispetto agli importi precedenti alla crisi pandemica, anche se di diversa entità se valutato a prezzi correnti o costanti (rispettivamente +27,3% e +9,5%).

L'analisi della bilancia turistica del 2023 mostra un ulteriore recupero anche dei flussi valutari in uscita a prezzi correnti, cresciuti del 21,3% rispetto al 2022. Il confronto con il 2019 evidenzia un incremento del 16,6% che torna però negativo, al -0,7% se valutato a prezzi costanti.

Le spese dei nostri connazionali recatisi all'estero nel 2023 sono state superiori a quelle registrate nel 2019 in Canada, Giappone, Spagna, Stati Uniti e Regno Unito, anche se per questi ultimi due

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

paesi il confronto a prezzi costanti evidenzia un leggero calo. Con riferimento alle tipologie di alloggio, che vedono nettamente preponderanti alberghi, villaggi turistici, bed & breakfast e agriturismi anche nelle scelte degli italiani, le spese da essi sostenute per soggiornarvi sono cresciute in maniera consistente nel corso del 2023, rimanendo però ancora leggermente inferiori ai livelli del 2019 se valutate a prezzi costanti. Nonostante le dinamiche più contenute, addirittura negative se valutate a prezzi costanti, anche le spese di coloro che hanno scelto altre tipologie di ricettività sono risultate più elevate rispetto al 2019. Riguardo infine al motivo principale del viaggio, le spese dei nostri connazionali che nel 2023 sono andati all'estero per vacanza e che rappresentano la netta maggioranza sono cresciute nel corso dell'anno in maniera molto consistente, superando di misura quelle sostenute nel 2019. Dinamiche crescenti hanno caratterizzato anche le spese degli italiani recatisi all'estero per motivi di lavoro, in aumento anche rispetto al 2019, ma più basse considerando i prezzi costanti.

A fronte del migliore andamento delle entrate rispetto a quello delle uscite della bilancia turistica italiana, nel 2023 il saldo a prezzi correnti è cresciuto del 16,9% rispetto a quello del 2019, riducendosi al 2,1% se valutato a prezzi costanti.

STRUTTURA ED ECONOMIA DELLE IMPRESE

I dati delle indagini statistiche sui risultati economici delle imprese industriali e dei servizi, realizzate dall'Istat, forniscono un quadro articolato della struttura e della performance delle imprese dei diversi settori in cui si articola il sistema economico. Tra questi settori è compreso anche quello delle "attività dei servizi di alloggio e ristorazione" che riveste un ruolo di primaria importanza all'interno del sistema turistico e che è dunque interessante analizzare, sia nel suo complesso che nella sua articolazione in "servizi di alloggio" (a loro volta distinti in alberghi e altre strutture ricettive) e "servizi di ristorazione" (ristoranti e bar, gelaterie e pasticcerie, mense, servizi di catering).

Disponibili con un paio di anni di ritardo rispetto al periodo di riferimento, i dati delle indagini Istat attualmente disponibili si riferiscono al 2021 e consentono dunque di analizzare nel dettaglio le dinamiche economiche delle imprese nell'anno successivo al crollo causato dalla pandemia. Dall'analisi emerge che mentre le imprese industriali e dei servizi complessivamente considerate hanno registrato performance ampiamente positive, recuperando la marcata flessione del 2020, le attività dei servizi di alloggio e ristorazione, colpite più delle altre dagli effetti del Covid-19, nel 2021 hanno riassorbito solo parzialmente le ingenti perdite dell'anno precedente, posizionandosi ancora al di sotto dei valori del 2019. Nel 2021 le imprese ricettive e ristorative sono aumentate dello 0,7% rispetto al 2020, raggiungendo le 324.552 unità, 6.813 in meno rispetto al 2019. Il numero dei loro addetti è aumentato del 2,7%, da 1 milione e 404 mila circa a 1 milione e 442 mila (di cui il 71% dipendenti), ma con una perdita netta di più di 123 mila unità rispetto al 2019. Recuperi rispetto alle cadute rovinose del 2020 sono state registrate per tutte le principali grandezze economiche, ma quasi tutti insufficienti a riportare i valori ai livelli pre-pandemici: il fatturato si è incrementato del 29,9% e il valore aggiunto del 53,2%, ma in confronto al 2019 sono stati rispettivamente inferiori del 22,8% e del 24,9%. Unica eccezione sono stati gli investimenti, in aumento del 55,4% sul 2020 e del 5,6% sul 2019. Le stesse dinamiche hanno caratterizzato anche i principali indicatori di performance economica, con il valore aggiunto per addetto in crescita del 44,8% rispetto all'anno precedente, ma inferiore del 17,6% rispetto al 2019 e gli investimenti per addetto in aumento sia rispetto al 2020 (+52,5%) che al 2019 (+15,9%).

All'interno del settore, i servizi di alloggio, che maggiormente hanno subito gli effetti devastanti della pandemia, sono quelli che, pur crescendo a ritmi elevati nel 2021, hanno registrato le maggiori distanze rispetto alla situazione pre-pandemica. Tra questi, sono stati soprattutto gli aggregati economici degli esercizi alberghieri (ad eccezione degli investimenti) a discostarsi maggiormente dai valori del 2019.

Con riferimento alla struttura delle imprese, nel 2021 le microimprese (con meno di dieci addetti) hanno rappresentato il 92,9% di quelle attive, impiegando il 60,7% degli addetti e generando il 50,1% del fatturato dell'intero settore (tab.6.3 e 6.4). Considerano unicamente il comparto

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

alberghiero, il peso delle microimprese scende al 79,4% del totale, quello dei loro addetti al 36,9% e quello del loro fatturato al 30,2%.

I dati delle indagini Istat riportati nel capitolo e sopra commentati, offrono un'istantanea dell'economia delle imprese al 2021 che, seppure di notevole interesse, non consente di coglierne le dinamiche più recenti. Queste ultime mostrano come a fine 2023, grazie al buon andamento dei flussi turistici, le imprese ricettive e ristorative abbiano consolidato il recupero registrato nel 2022 e siano cresciute ulteriormente, seppure a ritmi più contenuti.

E' quanto emerge dall'analisi degli indici del fatturato delle imprese dei servizi di alloggio e ristorazione messi a confronto con quelli dei servizi in generale: l'indice del fatturato dei servizi di alloggio e ristorazione, già cresciuto in media del 45,8% nel corso del 2022, è ulteriormente aumentato del 14,2% nel corso del 2023, superando in maniera ancora più marcata i livelli del 2019. Considerando separatamente i due comparti, pur nel dinamismo che ha caratterizzato entrambi, le migliori performance sono state registrate dai servizi di alloggio, dove anche nel 2023 i fatturati sono aumentati rispetto al 2019 mediamente di più di quelli dei servizi di ristorazione, grazie soprattutto all'andamento performante della prima metà dell'anno.

Un ulteriore miglioramento rispetto a quello già rilevato nel 2022 per il comparto ricettivo, più specificamente per quello alberghiero, emerge dall'analisi delle performance delle strutture alberghiere delle località italiane monitorate da RES STR Global, che prendono in considerazione tre indicatori di performance degli alberghi: il tasso di occupazione delle camere, l'Average Daily Rate (ADR), ovvero la tariffa media giornaliera, e il RevPAR, ovvero il ricavo per camera disponibile. I confronti tra i valori assunti dai tre indicatori nel 2019 e nel 2023 evidenziano incrementi generalizzati, sebbene di diversa entità, delle tariffe e della redditività degli alberghi delle destinazioni analizzate. In chiaroscuro appare invece la situazione dei livelli di occupazione delle camere, ancora inferiori a quelli del 2019 in dieci località sulle sedici analizzate e nella media nazionale.

Anche i valori dell'indice di fiducia delle imprese si sono posizionati nel 2023 su livelli superiori a quelli del 2019, seppure con andamenti altalenanti: in crescita nella prima parte dell'anno, in calo nei mesi centrali e di nuovo in forte aumento a fine anno. Le fasi di aumento dell'indice sono attribuibili principalmente a giudizi e aspettative sugli ordini in miglioramento.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

IMMOBILI OGGETTO DI VALUTAZIONE

Porzione di fabbricato a destinazione turistico ricettiva

indirizzo: Firenze (FI) lungarno Corsini n.6;

DESCRIZIONE DATO IMMOBILIARE

Porzione di fabbricato a destinazione turistico ricettiva

indirizzo: Firenze (FI) lungarno Corsini n.6;

Porzione di un più ampio Fabbricato a destinazione mista residenziale e turistico ricettiva posto in lungarno Corsini numeri civici 4 e 6 denominato Palazzo Gianfigliuzzi Bonaparte;

Note storiche - fonte Repertorio Delle Architetture Civili Di Firenze:

Di origine quattrocentesca (e tradizionalmente ricondotto a un progetto di Filippo Brunelleschi) il palazzo è così sinteticamente descritto nella sua configurazione originaria da Walther Limburger (1910): *"In origine era una ricca costruzione del primo Rinascimento, con una loggia aperta in luogo del piano superiore e con uno stemma attribuito a Donatello"*. Certo è che l'edificio appartenne continuativamente ai Gianfigliuzzi (eccezion fatta per il breve periodo tra il 1457 e il 1460) fino all'estinzione della casata, nella seconda metà del Settecento (1764). Nel corso dell'Ottocento fu più volte modificato fino ad acquistare l'attuale configurazione, e nello stesso secolo conquistò grande rinomanza nello scenario cittadino per gli illustri personaggi che ospitò e per gli arredi di gusto internazionale che ne caratterizzarono gli interni. Più in particolare nel 1825 (altrove 1828) fu acquistato da Luigi Bonaparte, re d'Olanda e padre di Napoleone III (da qui la denominazione di palazzo del conte di Saint Leu), poi adibito ad albergo, con la denominazione di *Albergo delle Quattro Nazioni*. Nell'estate del 1827 Alessandro Manzoni, venuto a Firenze "per risciacquare i panni in Arno", vi fu ospite, come ricorda una lapide posta sul portone. Passato all'avvocato Ranieri Lamporecchi il palazzo vide la nascita e il lungo soggiorno di sua nipote Virginia, giovane contessa di Castiglione, nota per il suo fascino e per l'amicizia con Napoleone III di Francia. Sotto questa proprietà, nel 1841, il palazzo fu oggetto di un importante intervento di ampliamento e adeguamento al gusto del tempo: tra l'altro furono rinnovati e ridecorati i saloni e, per quanto concerne gli esterni, regolarizzata la disposizione delle finestre in facciata e chiuso il loggiato all'ultimo piano, il tutto su progetto dell'architetto Bartolomeo Silvestri. Nel 1867 la residenza fu venduta al belga van der Linden barone d'Hooghworst, sposato alla fiorentina Aurora Guadagni e addetto onorario della legazione belga negli anni di Firenze Capitale (1865-1871). Il lusso della casa, reso manifesto dai grandiosi ricevimenti organizzati dal proprietario, è testimoniato nel libro di Ugo Pesci, Firenze Capitale, dove in particolare si descrive la festa

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

di carnevale del 1870. Successivamente la proprietà fu venduta ai Cesaroni Venanzi. Dopo alcuni lavori di restauro documentati al 1897, ai primi del Novecento le finestre del piano terreno furono ridotte a sporti (1907). Nel 1920 fu acquistato dall'avvocato e politico Aldemiro Campodonico, e nel 1923, su sua commissione e con il nulla osta della Soprintendenza ai monumenti, lo si rialzò, su progetto dell'ingegnere Raffaello Brizzi. Successivamente passò di proprietà a sua nipote Maria, baronessa De Hagenauer. Ai lati del fronte sono due scudi con arme: uno antico con l'arme dei Gianfigliuzzi (attribuito a Desiderio da Settignano e ancor prima, come accennato, ricondotto a Donatello), l'altro moderno, dei baroni d'Hoogswort. Oltre alla memoria relativa al soggiorno del Manzoni posta sopra il portone, ve ne sono altre due murate nell'androne: una in ricordo di Luigi Bonaparte che qui morì nel 1846, l'altra in memoria di Emilia d'Oultremont baronessa d'Hoogworst, qui morta, nella casa di suo figlio primogenito, il 22 febbraio 1878. Negli ambienti del palazzo collegati all'ingresso segnato con il numero 6 ebbero lo studio dal 1940 l'architetto Nello Baroni, il paesaggista Pietro Porcinai (ambedue già uniti in sodalizio dal 1937 con studio in via Sassetti 1) e l'architetto di interni Maurizio Tempestini (dal 1946 O.P., Organizzazione Professionisti per la Sintesi nel Lavoro). Attualmente, oltre a vari studi, da qui si accede all'Hotel Bretagna (Residenza d'epoca Bretagna). Si vedano anche, in ragione della comune proprietà avuta per lungo tempo, le note relative a lungarno Corsini 2 e via Tornabuoni 1. Il palazzo appare nell'elenco redatto nel 1901 dalla Direzione Generale delle Antichità e Belle Arti, quale edificio monumentale da considerare patrimonio artistico nazionale. N.B. Gli importanti dati resi noti da Brenda Preyer nel saggio sul palazzo edito nel 2004 non sono stati ancora oggetto di esame ai fini della revisione di questa scheda: si rimanda quindi alla pubblicazione indicata in bibliografia per una esaustiva trattazione delle vicende della fabbrica nel tempo.

La porzione oggetto di valutazione occupa diffusamente porzioni del piano interrato, piano terreno, ammezzato tra il piano terreno ed il piano primo, piano primo e piano secondo, prospettando in parte sulla facciata principale del palazzo ed in parte sulle corti interne del palazzo.



G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Al piano interrato la porzione oggetto di valutazione è costituita da due locali cantina.

Al piano terreno la porzione oggetto di valutazione è costituita da tre locali ripostiglio di cui uno sottoscala.

Al piano ammezzato tra il piano terra ed il piano primo la porzione oggetto di valutazione è composta da due camere doppie, una casa vacanze, un ufficio in corso di ammodernamento oltre disimpegno, ripostiglio di servizio e vano tecnico / deposito;

- camera 1 dotata di servizio igienico e spazi disimpegno / armadi
- camera 2 dotata di servizio igienico, spazi disimpegno e cabina armadio

entrambe le camere affacciano sul lungarno.

- casa vacanza composta da due camere (una doppia + una singola), zona soggiorno e servizio igienico;
- ufficio composto da due vani ufficio oltre ingresso, spazi disimpegno, ripostiglio, servizio igienico e balcone

entrambi affacciano sulla corte interna.

Al piano primo la porzione oggetto di valutazione è composta da una suites in corso di ammodernamento, tre camere singole oltre disimpegno e servizio igienico di servizio;

- suites 1 dotata di servizio igienico oltre due ampi e caratteristici soggiorni e balcone con affaccio sul lungarno
- camera 1 dotata di servizio igienico
- camera 2 dotata di servizio igienico
- camera 3 dotata di servizio igienico

le camere affacciano sulla corte interna.

Al piano secondo la porzione oggetto di valutazione è composta da quattro camere doppie, una camera tripla, una camera quadrupla oltre corridoio di disimpegno, tre ripostigli di servizio di cui uno dotato di servizio igienico, ulteriore servizio igienico di servizio, due locali tecnici / deposito e balcone;

- camera 1 (doppia) dotata di servizio igienico
- camera 2 (doppia) dotata di servizio igienico
- camera 3 (doppia) dotata di servizio igienico
- camera 4 (quadrupla) dotata di servizio igienico

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

- camera 5 (tripla) dotata di servizio igienico e ripostiglio
- camera 6 (doppia) dotata di servizio igienico e ripostiglio

le camere affacciano sulla corte interna.

Tutte le porzioni sono collegate da scale condominiali / esclusive e da un ascensore condominiale.

Le condizioni interne delle soprascritte porzioni risultano tra il buono e l'ottimo stato di manutenzione e parzialmente in corso di ammodernamento, sono state rilevate per quanto possibile dai sopralluoghi effettuati e conclusi in data 22/05/2024).

L'immobile risulta situato nel pieno centro storico di Firenze nel quartiere di Santa Maria Novella nelle immediate vicinanze di via Tornabuoni, del ponte Santa Trinita e di tutti i centri di interesse storico - artistico del centro storico di Firenze; la viabilità di zona è adeguata, tutti i servizi pubblici e privati sono presenti in zona e la stazione centrale dista settecento metri in linea d'aria.

Per quanto è stato possibile accertare il fabbricato ha struttura portante in elevazione di muratura mista in pietrame e laterizio - i solai interpiano sono in legno e laterizio / latero cemento - la copertura ha struttura in legno e laterizio con manto in laterizio - le murature perimetrali sono in muratura mista - i divisori interni sono in muratura mista e/o in laterizio e cartongesso - i prospetti si presentano finiti ad intonaco civile tinteggiato con decorazioni in materiale lapideo - le pareti interne si presentano finite ad intonaco civile tinteggiato.

Il fabbricato è dotato di impianto ascensore.

Dotazione impiantistica di uso esclusivo:

L'impianto termico ed idrosanitario di tipo singolo con generatore a pompa di calore polivalente a quattro tubi e terminali a ventilconvettori/split oltre boiler di accumulo acqua sanitaria.

L'impianto elettrico risulta sottotraccia / in controsoffitto.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

DETERMINAZIONE DELLE CONSISTENZE E CALCOLO SUPERFICIE COMMERCIALE

Determinazione delle consistenze

Rilievo della consistenza

- Diretto in loco
- Planimetrie catastali con misure campione in sede di sopralluogo
- Grafici di progetto
- Elaborato generico

Criterio di misurazione

- SEL Superficie Esterna Lorda
- SIL Superficie Interna Lorda
- SIN Superficie Interna Netta

Determinazione superfici SEL

Per una più rapida lettura si riporta di seguito lo schema delle superfici rilevate:

	m ²
Locali cantina piano interrato	36,00
Ripostigli piano terreno	14,00
Balconi	15,00
Ambienti piano ammezzato	339,95
Ambienti piano primo	213,00
Ambienti piano secondo	317,00
Totale	934,95

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Calcolo superfici commerciali

Precisazioni inerenti gli indici mercantili

Fonte: Sistema Italiano di Misurazione (SIM) di Tecnoborsa; come indicato al punto 4.5 del Codice delle Valutazioni Immobiliari di Tecnoborsa (V edizione), i coefficienti di ponderazione previsti dal criterio SIM potrebbero subire delle variazioni (argomentate/esplicitate dal valutatore) in funzione delle caratteristiche del bene, nonché in correlazione con la posizione, la qualità ambientale e la peculiarità dei mercati immobiliari locali.

Determinazione delle superfici:

a) la misurazione dell'area dell'edificio comprende anche le pareti perimetrali (per ciascun piano fuori terra dell'edificio medesimo) sino a uno spessore massimo di cm. 50 per quelle esterne e 1/2 di quelle interne a confine con altre proprietà o locali condominiali, sino a uno spessore di cm. 25. Nel caso di proprietà indivisa ovvero di edificio terra-tetto riconducibile a un medesimo proprietario saranno ricompresi anche: il vano scala (con misurazione per ogni piano della superficie corrispondente alla proiezione orizzontale), l'eventuale vano ascensore, eventuali cavei;

b) le superfici accessorie rilevate per destinazione sono pesate secondo specifici coefficienti di ponderazione:

- terrazze a livello dell'alloggio, 35%;
- balconi (con vista), 30%;
- lastrico solare di copertura, di proprietà ed uso esclusivo:
 - accessibile dall'interno dell'alloggio, 15%;
 - accessibile dalla scala condominiale, 5%;
- porticati, patii e scale esterne coperte di accesso all'unità 35%;
- verande dotate di finiture analoghe all'abitazione principale, 80%;
- veranda non abitabile 60%; -
- mansarda rifinita, collegata direttamente all'alloggio principale, abitabile (ovvero provvista o che abbia i requisiti per l'ottenimento del certificato di agibilità), con altezza minima superiore a 1,80, 80%;
- mansarda rifinita, collegata direttamente all'alloggio principale, abitabile (ovvero provvista o che abbia i requisiti per l'ottenimento del certificato di agibilità), con altezza minima superiore a 1,50, 70%.

Per gli accessori ubicati nello stesso stabile principale, con agevole accessibilità, potranno essere usati i criteri seguenti:

- locali seminterrati abitabili (taverne, lavanderia/stireria, cantina), 60%;
- soffitta/sottotetto, locali ripostiglio (esterni all'unità immobiliare principale ovvero che costituiscono accessori delle superfici principali dell'edificio), 25%;
- spazi esclusivi di circolazione esterna verticale (quali scale antincendio e assimilabili) e orizzontale (quali ballatoi, ecc.), 15%;
- autorimessa/garage, 50%;
- posto auto coperto, 30%.

Nel caso di aree scoperte pertinenti sono previsti i seguenti criteri:

- giardini di appartamento ed edifici a schiera (di uso esclusivo), 10%;
- giardini/parchi di case indipendenti (ville, villini), 15% se con alberi ad alto fusto, altrimenti 10%; con un peso massimo non superiore al 30% della superficie coperta abitabile.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Fonte: D.P.R. 23 marzo 1998, n. 138 - Allegato C - norme tecniche per la determinazione della superficie catastale.

Determinazione delle superfici:

a) Nella determinazione della superficie catastale delle unità immobiliari a destinazione ordinaria, i muri interni e quelli perimetrali esterni vengono computati per intero fino ad uno spessore massimo di 50 cm, mentre i muri in comunione nella misura del 50 per cento fino ad uno spessore massimo di 25 cm.

b) La superficie dei locali principali e degli accessori, ovvero loro porzioni, aventi altezza utile inferiore a 1,50 m, non entra nel computo della superficie catastale.

c) La superficie degli elementi di collegamento verticale, quali scale, rampe, ascensori e simili, interni alle unità immobiliari sono computati in misura pari alla loro proiezione orizzontale, indipendentemente dal numero di piani collegati.

d) La superficie catastale, determinata secondo i criteri esposti di seguito, viene arrotondata al metro quadrato.

1. Per le unità immobiliari appartenenti alle categorie dei gruppi R (Unità immobiliari a destinazione abitativa di tipo privato e locali destinati a funzioni complementari) e P (Unità immobiliari a destinazione pubblica o di interesse collettivo), la superficie catastale è data dalla somma:

a) della superficie dei vani principali e dei vani accessori a servizio diretto di quelli principali quali bagni, ripostigli, ingressi, corridoi e simili;

b) della superficie dei vani accessori a servizio indiretto dei vani principali, quali soffitte, cantine e simili, computata nella misura:

del 50 per cento, qualora comunicanti con i vani di cui alla precedente lettera a);

del 25 per cento qualora non comunicanti;

c) della superficie dei balconi, terrazze e simili, di pertinenza esclusiva nella singola unità immobiliare, computata nella misura: del 30 per cento, fino a metri quadrati 25, e del 10 per cento per la quota eccedente, qualora dette pertinenze siano comunicanti con i vani di cui alla precedente lettera a);

del 15 per cento, fino a metri quadrati 25, e del 5 per cento per la quota eccedente qualora non comunicanti.

Per le unità immobiliari appartenenti alle categorie del gruppo P, la superficie di queste pertinenze è computata nella misura del 10 per cento;

d) della superficie dell'area scoperta o a questa assimilabile, che costituisce pertinenza esclusiva della singola unità immobiliare, computata nella misura del 10 per cento, fino alla superficie definita nella lettera a), e del 2 per cento per superfici eccedenti detto limite. Per parchi, giardini, corti e simili, che costituiscono pertinenze di unità immobiliari di categoria R/2, la relativa superficie è da computare, con il criterio sopra indicato, solo per la quota eccedente il quintuplo della superficie catastale di cui alla lettera a). Per le unità immobiliari appartenenti alle categorie del gruppo P dette pertinenze non sono computate.

2. La superficie dei vani accessori a servizio diretto delle unità immobiliari di categoria R/4 è computata nella misura del 50 per cento.

3. Le superfici delle pertinenze e dei vani accessori a servizio indiretto di quelli principali, definite con le modalità dei precedenti commi, entrano nel computo della superficie catastale fino ad un massimo pari alla metà della superficie dei vani di cui alla lettera a) del comma 1.

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

ASSUNZIONE: Si riporta di seguito una tabella esplicativa delle superfici e degli indici mercantili (o rapporti mercantili) applicati; tali indici sono stati desunti, ove possibile, direttamente dal mercato locale e/o applicando quelli previsti dal SIM o dal D.P.R. 23 marzo 1998, n. 138.

Ambienti / Accessori /Pertinenze	Indice Mercantile	superficie	superficie commerciale
Locali cantina piano interrato	25%	36,00	9,00
Ripostigli piano terreno	25%	14,00	3,5
Balconi	30%	15,00	4,5
Ambienti piano ammezzato	100%	339,95	339,95
Ambienti piano primo	100%	213,00	213,00
Ambienti piano secondo	100%	317,00	317,00
Totale superficie commerciale			886,95

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

CARATTERISTICHE QUALITATIVE

Livello di piano	piano interrato - piano terreno - ammezzato tra il piano terreno ed il piano primo - piano primo - piano secondo
Ascensore	<input checked="" type="checkbox"/> Presente (condominiale) <input type="checkbox"/> Assente
n° Servizi	Diciassette (17)
Impianti in dotazione	
Riscaldamento	<input checked="" type="checkbox"/> Presente (vetustà ipotetica anni 10) <input type="checkbox"/> Assente <input type="checkbox"/> Centralizzato <input checked="" type="checkbox"/> Autonomo
Condizionamento	<input checked="" type="checkbox"/> Presente (vetustà ipotetica anni 10) <input type="checkbox"/> Assente <input type="checkbox"/> Centralizzato <input checked="" type="checkbox"/> Autonomo
Tipologia elementi radianti / diffusori	<input type="checkbox"/> Radiatori <input checked="" type="checkbox"/> Ventilconvettori / split
Elettrico	<input checked="" type="checkbox"/> Presente (vetustà ipotetica anni 10) <input type="checkbox"/> Assente
Idraulico	<input checked="" type="checkbox"/> Presente (vetustà ipotetica anni 10) <input type="checkbox"/> Assente
Antifurto	<input type="checkbox"/> Presente (vetustà ipotetica anni 10) <input checked="" type="checkbox"/> Assente
Manutenzione fabbricato	<input type="checkbox"/> Minimo <input checked="" type="checkbox"/> Medio <input type="checkbox"/> Massimo
Manutenzione unità immobiliare	<input type="checkbox"/> Minimo <input type="checkbox"/> Medio <input checked="" type="checkbox"/> Massimo

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Classe energetica

- NZEB
- A4
- A3
- A2
- A1
- B
- C
- D
- E
- F
- G
- Non rilevabile
- Altro: non è stata ottenuta copia di alcun Attestato di Prestazione Energetica. In assenza di informazioni in merito, impossibilitato per la natura dell'incarico ad eseguire simulazioni di calcolo, si assumerà ai fini estimativi la Classe energetica G.
- Unità non dotata di impianto termico e/ o sistemi-sottosistemi necessari alla Climatizzazione/riscaldamento.

Esposizione - Luminosità

- Minimo
- Medio
- Massimo

Panoramicità

- Minimo
- Medio
- Massimo

Funzionalità

- Minimo
- Medio
- Massimo

Finiture

- Minimo
- Medio
- Massimo

Esposizione prevalente

- Minimo
- Medio
- Massimo

Report fotografico:

Documentazione fotografica eseguita nel sopralluogo del 22/05/2024

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

ANALISI DEL SEGMENTO DI MERCATO:**Localizzazione**

Provincia	Firenze (FI)
Comune	Firenze
Frazione	/
Località	
Quartiere	Centro storico (Santa Maria Novella)
Via/Piazza	lungarno Corsini
Numero civico	6

Zona Urbana

- Centrale (in relazione all'abitato)
- Semicentrale (in relazione all'abitato)
- Semiperiferica (in relazione all'abitato)
- Periferica (in relazione all'abitato)

 Extra Urbana

- Centrale (in relazione all'abitato)
- Semicentrale (in relazione all'abitato)
- Semiperiferica (in relazione all'abitato)
- Periferica (in relazione all'abitato)

Destinazione urbanistica dell'immobile

- Residenziale
- Direzionale
- Commerciale
- Turistico - Ricettivo
- Industriale
- Artigianale
- Terziario
- Sportiva
- Agricola

Tipologia immobiliare

- Terreno
- Fabbricato
- Nuovo (anno)
- Ristrutturato
- Seminuovo
- Usato
- Rudere
- Altro

Tipologia edilizia del fabbricato

- Storico
- Rurale
- In linea
- A corte
- Bifamiliare
- Tipico
- Altro (fabbricato pluripiano di tipo condominiale non-intensivo in relazione alla zona di ubicazione)

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Tipologia edilizia unità immobiliare

- appartamento
- attico
- loft
- villa
- villino
- villetta a schiera
- cantina
- giardino

Accessori

- Posto auto coperto
- Posto auto scoperto
- Box auto
- Resede / Area esterna

Dimensione

- Piccola (fino a 50 m2)
- Media (50 m2 - 150 m2)
- Grande (oltre i150 m2)

Caratteri domanda ed offerta**Domanda**

- Privato
- Società
- Ente pubblico

Offerta

- Privato
- Società
- Ente pubblico

Forma di Mercato

- Concorrenza monopolistica
- Concorrenza monopolistica ristretta
- Oligopolio
- Monopolio
- Monopolio bilaterale

Filtering

- Assente
- UP
- DOWN

Fase del mercato immobiliare

- Recupero
- Espansione
- Contrazione
- Recessione

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

DUE DILIGENCE IMMOBILIARE

TITOLARITÀ DELLA PROPRIETÀ

Gli immobili risultano da visura catastale in proprietà ai seguenti soggetti:

HOTEL BRETAGNA S.R.L.
- Proprietà per 1/1.

LIMITAZIONE: come da accordi presi con la committenza non è stata eseguita la completa acquisizione e verifica dei titoli di provenienza:
- La provenienza della titolarità non è stata verificata.

L'immobile è pervenuto all'attuale proprietario in forza di:

-

Documentazione acquisita

- Fornito dalla committenza
- Presso gli uffici della Conservatoria dei Registri Immobiliari
- Da sito web ufficiale SISTER

Elenco documentazione visionata

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

STATO DI OCCUPAZIONE

Alla data di sopralluogo l'immobile è risultato in uso all'attuale proprietà.

SERVITU'

Di natura condominiale / da frazionamento immobile;

Nelle unità immobiliari in oggetto, potrebbero essere installate delle tubazioni per i servizi tecnologici primari che di fatto costituiscono servitù ai sensi dell'ex art. 1062 c.c..

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

AUDIT DOCUMENTALE E DUE DILIGENCE CATASTALE

All'Ufficio Provinciale di Firenze Territorio dell'Agenzia delle Entrate – Comune di Firenze
 l'Unità Immobiliare in oggetto risulta rappresentata al Catasto Fabbricati come segue;

Albergo:

Foglio 165 Particella 267 subalterno 544, lungarno Corsini 4-6, piano S1-T-1-2, Zona Censuaria 1, Categoria D/2, Rendita euro 22.912,00;

Appartamento di civile abitazione - (casa vacanza):

Foglio 165 Particella 267 subalterno 512, lungarno Corsini 6, piano 1, Zona Censuaria 1, Categoria A/2, Classe 4, Consistenza 4 vani, Superficie Catastale Totale 81 m2, Totale escluse aree scoperte 81 m2, Rendita euro 1.022,58;

Ufficio:

Foglio 165 Particella 267 subalterno 513, lungarno Corsini 6, piano 1, Zona Censuaria 1, Categoria A/10, Classe 4, Consistenza 3,5 vani, Superficie Catastale Totale 104 m2, Rendita euro 2.006,44;

Cronistoria Catastale: nd

Intestati

HOTEL BRETAGNA S.R.L.

- Proprietà per 1/1.

Documentazione acquisita

- Presso gli uffici dell'Agenzia Territorio
 Da sito web ufficiale SISTER

Elenco documentazione visionata

- Visura/e storica catasto terreni
 Visure storiche catasto fabbricati
 Planimetrie catastali
 Elaborato planimetrico
 Elenco subalterni
 Estratto di mappa

Rilievo della consistenza catastale

- Diretto sul posto
 Desunto graficamente da:
 Planimetria catastale (incrociata con rilievo)
 Elaborato planimetrico
 Data del sopralluogo 22/05/2024

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

DICHIARAZIONE DI RISPONDEZZA CATASTALE

Il valutatore, vista la documentazione acquisita presso Ufficio Provinciale di Firenze Territorio dell'Agenzia delle Entrate, confrontando la stessa con lo stato dei luoghi, in riferimento all'art. 19 del D.L. n°78 del 31.05.2010 convertito con Legge del 31.07.2010 n.122, note le circolari 2T (protocollo n.36607) del luglio 2010 e 3T (protocollo n.42436) dell'agosto 2010;

DICHIARA:

LIMITAZIONE: come da accordi presi con la committenza non è stata eseguita la completa acquisizione e verifica della documentazione catastale:

- La conformità non è stata verificata.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

AUDIT DOCUMENTALE E DUE DILIGENCE EDILIZIO - URBANISTICA

Documentazione acquisita

- Presso l'archivio Storico del Comune di Firenze
- Presso l'archivio Pratiche Edilizie del Comune di Firenze

Elenco documentazione visionata

Rilievo della consistenza edilizia

- Diretto sul posto
- Desunto graficamente da:
- Pratiche edilizie esaminate
- Data del sopralluogo 22/05/2024

DICHIARAZIONE DI RISPONDENZA EDILIZIO - URBANISTICA

Il valutatore, vista la documentazione acquisita presso gli uffici Edilizia Privata del Comune di Firenze, confrontando la stessa con lo stato dei luoghi;

DICHIARA:

LIMITAZIONE: come da accordi presi con la committenza non è stata eseguita la completa acquisizione e verifica della documentazione edilizia ed urbanistica:

- La conformità non è stata verificata.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

DETERMINAZIONE DEL VALORE al 22/11/2024

UTILIZZO DELLA VALUTAZIONE

L'utilizzo della valutazione è un postulato estimativo fondamentale, stabilisce che il valore di stima dipende, o se si vuole è in funzione, dello scopo per il quale è richiesta la valutazione; ogni valutazione ha un proprio movente o ragione pratica che la promuove in relazione al complesso dei rapporti che intercorrono tra i soggetti, i fatti, i beni, i servizi o i diritti oggetto di valutazione.

Il presente rapporto di valutazione è finalizzato alla determinazione del "più probabile valore in libero mercato" alla data di stima.

BASI DEL VALORE

Secondo gli International Valuation Standards (IVS), il valore di mercato è "l'ammontare stimato per il quale un determinato immobile può essere compravenduto alla data della valutazione tra un acquirente e un venditore, entrambi non condizionati, indipendenti e con interessi opposti, dopo un'adeguata attività di marketing durante la quale entrambe le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione."

La definizione coincide con quella indicata in:

- Codice delle Valutazioni Immobiliari di Tecno Borsa;
- Circolare Banca d'Italia 263 del 27 dicembre 2006 "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" Titolo II, Capitolo I, Sezione IV, Punto 1;
- Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 "requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento" a modifica del regolamento (UE) n. 648/2012 CRR Art. 4 par. 1 lett. 76.

Ogni elemento della definizione può essere illustrato separatamente per comprendere al meglio il significato:

"**l'ammontare stimato...**" prezzo espresso in denaro pagabile per un immobile in un'operazione di mercato corrente. Il valore di mercato è misurato come il più probabile prezzo ragionevolmente ottenibile sul mercato al momento della valutazione. È il miglior prezzo ottenibile dal venditore e quello più vantaggioso ottenibile dall'acquirente. Il valore di mercato esclude specificatamente la stima di un prezzo relativo a termini o circostanze particolari come un finanziamento atipico, una vendita con patto di locazione, una concessione speciale garantita da una parte nella transazione, ecc;

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

“...per il quale un determinato immobile può essere compravenduto...” esprime che il valore di mercato di un immobile è la somma stimata e non un importo predeterminato o l'effettivo prezzo di vendita.

“...alla data della valutazione...” esprime che il valore di mercato stimato si riferisca a una data definita. I mercati e le loro condizioni possono variare. L'importo stimato deve riflettere le effettive condizioni di mercato alla data di stima, non precedentemente o successivamente ad essa. La definizione suppone anche che lo scambio e la stipula del contratto di compravendita avvengano simultaneamente;

“...tra un acquirente e un venditore, entrambi non condizionati, indipendenti e con interessi opposti...” entrambi i contraenti non sono disposti a vendere/comprare per un prezzo considerato non ragionevole nel mercato. L'acquirente non pagherà un prezzo più alto di quello richiesto dal mercato. Il venditore è motivato a vendere l'immobile al miglior prezzo ottenibile sul mercato. La transazione deve avvenire tra parti non in relazione tra loro, che agiscono ciascuna indipendentemente dall'altra;

“...dopo un'adeguata attività di marketing...” l'immobile deve essere offerto sul mercato nella maniera più appropriata affinché sia venduto al miglior prezzo. La durata di esposizione sul mercato può variare secondo l'immobile e l'andamento del mercato, ma deve essere sufficiente da permettere all'immobile di essere posto all'attenzione di un adeguato numero di potenziali acquirenti;

“...durante la quale entrambe le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza ...” presuppone che i contraenti siano informati sulla natura e sulle caratteristiche dell'immobile, sul suo uso corrente, sui potenziali usi alternativi e sullo stato del mercato al momento della valutazione.

“...e senza alcuna costrizione...” esprime che ciascuna parte sia motivata a partecipare all'operazione di scambio, ma che non sia forzata né indebitamente costretta a portarla a compimento.

Verifica del migliore e più conveniente uso (HBU - Highest and Best Use)

L'attuale valore di mercato della porzione di fabbricato rappresenta il massimo valore tra il valore di mercato nell'uso attuale ed i possibili valori di trasformazione degli usi prospettati.

 Si No

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

l'H.B.U. (Highest and Best Use) è la destinazione alla quale corrisponde il valore massimo tra il valore attuale ed i possibili valori di trasformazione (ed indica quindi la destinazione maggiormente redditizia del bene), e si attua previa la verifica dei seguenti vincoli:

- Tecnico: fisicamente e tecnicamente realizzabile
- Giuridico: legalmente consentito
- Di bilancio: finanziariamente sostenibile
- Economico: più conveniente rispetto alla destinazione attuale

Per il caso di specie, giusto l'incarico conferito, l'odierno e più probabile valore di mercato dei beni immobili sarà determinato nel loro "corrente" uso (MVEU – market Value for Existing Use).

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

SCelta DEL CRITERIO DI VALUTAZIONE

Il valore di mercato è stimato tramite l'applicazione di metodi e procedure di valutazione che riflettono la natura dell'immobile e le circostanze più probabili in cui tale immobile sarebbe compravenduto sul libero mercato. I metodi più comuni, utilizzati per stimare il valore di mercato, comprendono i metodi del confronto di mercato (sales comparison approach - MCA), i metodi finanziari (income capitalization approach) ed il metodo dei costi (depreciated cost approach).

Una valutazione immobiliare si basa su sei principi fondamentali:

1. Dipendenza del valore dallo scopo della stima: un bene può assumere contemporaneamente diversi valori, tanti quanti sono gli scopi della stima;
2. Unicità del metodo estimativo;
3. Prezzo come fondamento del giudizio di stima: ogni giudizio di stima ha come fondamento e punto di arrivo il prezzo, che misura il rapporto tra bene e moneta equivalenti al costo o al prezzo di scambio del bene stesso;
4. Previsione come carattere immanente del giudizio di stima: il giudizio di stima ha insito il concetto di previsione; se non ci fosse previsione, non ci sarebbe giudizio di stima, ma una mera constatazione di un prezzo storico o prezzo di listino;
5. Permanenza delle condizioni come fondamento della previsione: proiettare nell'immediato futuro le condizioni tecnico-economiche rilevate nell'immediato passato. Si sostiene che tra il momento in cui si formula la stima e la data di riferimento della stima le condizioni al contorno rilevate dall'estimatore non siano cambiate;
6. Ordinarietà come garanzia di oggettività e generale validità del giudizio di stima: tutti i parametri tecnici, economici, sociali, normativi, ecc. devono essere presi in considerazione nella stima nella loro dimensione più probabile. Il concetto di ordinarietà coincide con il concetto di statisticamente frequente.

STRUTTURA RICETTIVA ALBERGHIERA COME IMMOBILE COMMERCIALE ATIPICO

L'attribuzione di una qualifica in base ai caratteri specifici dell'immobile commerciale ricettivo deve partire dalla rappresentazione dei caratteri fisici dell'immobile. Tale visione include diverse forme ed immobili estremamente differenti tra loro per localizzazione, contesto urbano, contesto territoriale, dimensioni, materiali, tecniche costruttive, epoca di costruzione oltre a percezione sensoriale e design. In tutte queste caratteristiche esistono tuttavia una serie di elementi fondanti dell'immobile che rendono questa "asset class" particolare ed atipica in confronto alle altre categorie di immobili commerciali.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Possiamo individuare queste specificità nella limitata convertibilità ad altri usi, distribuzione funzionale degli spazi, elevata specializzazione, variegata utilizzazione tra proprietà – conduttore – gestore ed elevata intensità di servizio.

Limitata convertibilità. Rappresenta la scarsa capacità di trasformazione verso altri format immobiliari, se non con importanti interventi strutturali o con la completa demolizione e ricostruzione.

Distribuzione funzionale degli spazi. Rappresenta la composizione funzionale degli spazi tipicamente suddivisi in spazi aperti al pubblico e spazi riservati al personale, quest'ultimi studiati per erogare servizi specifici di ricettività ed accoglienza. Tutte le aree dedicate ad un servizio specifico sono accoppiate a spazi interni di utilizzo del personale preposto.

Elevata specializzazione. Rappresenta la percezione prospettica del mercato che vede questa categoria di immobili come specialistica e maggiormente rischiosa a parità di rendimento rispetto a più tradizionali forme di investimento immobiliare.

Variegata utilizzazione tra proprietà – conduttore – gestore. Rappresenta le diverse modalità di fruizione dell'immobile da parte degli utilizzatori finali e dai soggetti economici che producono ed erogano i servizi. L'immobile ricettivo risulta contemporaneamente un bene di consumo e lo strumento per l'attività di impresa attuabile.

Elevata intensità di servizio. Rappresenta la natura fortemente caratterizzata da presenza e fruizione di servizio inteso come "servizio" prodotto ed erogato dall'attività esercitata, rendendo la componente fisica dell'immobile un'entità operativa.

Questa tipologia di immobili è strettamente connessa all'attività in essi ed attraverso essi svolta, le caratteristiche uniche dell'immobile sono funzionali per rendere profittevole l'attività gestionale svolta e rendono spesso tale formula difficilmente replicabile e l'immobile non sostituibile. In questi casi si parla di "trade related property" ovvero immobili adibiti ad attività commerciali – categoria a cui vengono applicate nella prassi scientifica e professionale metodologie valutative consolidate e regolate da pratiche specifiche.

Alla luce degli esiti dell'analisi del mercato effettuata e dei dati rilevati, per la determinazione analitica del valore di mercato degli immobili in analisi è stata scelta l'applicazione del seguente metodo:

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

PROCEDIMENTO DI STIMA – METODO DELLA CAPITALIZZAZIONE FINANZIARIA

Il procedimento di stima con il Metodo della Capitalizzazione Finanziaria applica il calcolo finanziario per convertire la serie di redditi e costi dell'immobile da stimare nel valore di mercato. Le serie di redditi e costi vengono considerate simulando un ciclo dal momento dell'acquisto al momento della rivendita prevedendo un valore di mercato finale. Il flusso di cassa considera anche le variazioni di reddito e costi nel periodo.

Le fasi procedurali per il calcolo finanziario tramite la capitalizzazione finanziaria sono:

- Scelta dell'orizzonte temporale
- Stima dei flussi di cassa
- Attualizzazione dei flussi di cassa
- Determinazione del valore finale
- Calcolo valore del bene.

- Scelta dell'orizzonte temporale

Gli immobili ricettivi producono benefici economici per lunghi orizzonti temporali, nella prassi viene spesso utilizzato un orizzonte temporale simile alla durata dei contratti di locazione in essere o periodi standardizzati; nel caso in esame verrà adottato un orizzonte di dieci anni + uno.

- Stima dei flussi di cassa

Nel criterio finanziario il beneficio economico principale è il flusso di cassa, ovvero la quantità di denaro che risulta disponibile per ogni periodo e che è pari alla differenza tra tutte le entrate e le uscite derivanti dall'immobile.

Nel caso in specie verranno analizzati i ricavi provenienti dal canone di locazione, verificando preliminarmente la sua sostenibilità, mentre le uscite saranno individuate dai costi operativi immobiliari come imposte di registro, imposte immobiliari, assicurazioni sull'immobile, ammortamenti, manutenzioni, amministrazione ed inesigibilità.

- Attualizzazione dei flussi di cassa

Il procedimento di attualizzazione converte i flussi di cassa futuri in flussi di cassa attuali calcolando il valore attuale come somma di tutti i flussi di cassa attualizzati consentendo di stimare alla data odierna il valore di un capitale che risulterà disponibile in futuro.

In sintesi il Criterio Finanziario applicato alla valutazione di una struttura ricettiva si fonda sulla stima dei flussi di cassa futuri generati dall'immobile, scontati con un appropriato tasso

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

di attualizzazione. La sommatoria di detti flussi costituisce il valore attuale dei benefici futuri che un investitore medio ed ordinario attende di ricevere dall'investimento.

- Determinazione del valore finale

Per il calcolo del valore finale si ricorre al criterio reddituale che si applica sulla base del reddito atteso successivo alla fine del periodo temporale analizzato, ovvero l'anno n+1, ed il relativo tasso di capitalizzazione in uscita.

Il valore di mercato secondo la formula generale del metodo della capitalizzazione finanziaria è:

$$V = \sum_{t=1}^n \left[(R_t - C_t) \times (1 + S_y)^{-t} \right] + \frac{R_n - C_n}{S_{D(N)F}} \times (1 + S_y)^{-n}$$

V	valore di mercato dell'immobile da stimare
R_t	reddito lordo annuo variabile dell'immobile da valutare
C_t	costo di esercizio annuo variabile dell'immobile da valutare
R_n	reddito lordo dell'anno n+1 dell'immobile da valutare
C_n	costo di esercizio dell'anno n+1 dell'immobile da valutare
n	durata del periodo di analisi
t	anno generico
S_{D(N)F}	saggio (netto) di capitalizzazione diretta finale
S_y	saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

STIMA DEI CONTI ECONOMICI PROSPETTICI E SOSTENIBILITA' DEL CANONE

Si procede con la stima del conto economico prospettico della gestione, riportato nella seguente Tabella, basato sui dati di settore rilevati disponibili che riflettono la fase di recupero generalizzato del mercato alberghiero locale ed lo stato attuale del clima socio economico e politico rilevante in particolare per i flussi leisure.

Sulla base delle analisi effettuate, con particolare considerazione della location della struttura, si ritiene che il tasso di occupazione possa considerarsi ad un livello del 90%, in linea con le performance medie dei competitor; quanto ai ricavi si ritiene in relazione alle caratteristiche dell'offerta commerciale di considerare un ADR pari a €310,00 ed un relativo RevPAR di €279,00.

I dati di calcolo inseriti nel conto economico prospettico sono:

- Giorni di apertura della struttura: n.365;
- Numero di unità disponibili nel periodo di apertura: n.5110;
- Tasso di occupazione: 90%
- RevPAR (Ricavo per unità disponibile) € 279,00;
- Riserve ed accantonamenti per sostituzioni e rimpiazzi in quota fissa del 3% sui ricavi.

		unità disponibili	unità vendute
Giorni di apertura	365	5110	4599
Numero camere	14		
Tasso di occupazione	90%		
ADR	310 €		
Ricavo medio unità / (RevPAR)	279 €		
Ricavi		1.425.690,00 €	100%
Ricavi Totali		1.425.690,00 €	100%
Costi Operativi		855.414,00 €	60%
Reddito Operativo Lordo		570.276,00 €	40%
Costo Locazione Immobiliare			
Affitto immobile		0,00 €	0%
Reddito Operativo Netto		570.276,00 €	40%
Riserve e Accantonamenti per Sostituzioni e Rimpiazzi		42.770,70 €	3%
Reddito Operativo Netto Rettificato		527.505,30 €	37%

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Dopo aver analizzato e stimato i conti economici previsionali della struttura ricettiva, procediamo con l'inserimento e l'analisi di sostenibilità di un eventuale canone di locazione.

L'analisi del conto economico previsionale è fondamentale per verificare la sostenibilità dei futuri canoni, valutando così se gli stessi siano coerenti con i risultati sostenibili da un operatore ordinario. Per questo si confrontano i flussi di cassa risultanti della gestione con i canoni di locazione previsti verificando il Rapporto di Copertura del Canone di Locazione determinato dal rapporto tra il reddito operativo netto dell'attività ed canone lordo – affinché possa essere considerato sostenibile il valore risultante deve rientrare nell'intervallo tra 1 e 1,50.

		unità disponibili	unità vendute
Giorni di apertura	365	5110	4599
Numero camere	14		
Tasso di occupazione	90%		
ADR	310		
Ricavo medio unità / (RevPAR)	279		
Ricavi		1.425.690,00 €	100%
Ricavi Totali		1.425.690,00 €	100%
Costi Operativi		855.414,00 €	60%
Reddito Operativo Lordo		570.276,00 €	40%
Costo Locazione Immobiliare			
Affitto immobile		400.000,00 €	28%
Reddito Operativo Netto		170.276,00 €	12%
Riserve e Accantonamenti per Sostituzioni e Rimpiazzi		42.770,70 €	3%
Reddito Operativo Netto Rettificato		127.505,30 €	9%
Rapporto di copertura del canone di locazione		1,43	

Il Rapporto di Copertura del Canone di Locazione calcolato all'interno del conto economico prospettico restituisce valore di 1,43 perfettamente rientrante nel margine di sostenibilità.

Il canone di locazione rappresenta in seguito la base dell'analisi valutativa della componente immobiliare.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

BILANCIO IMMOBILIARE

Il bilancio estimativo è il particolare tipo di bilancio economico volto a riflettere la redditività prospettica di un immobile ai fini della stima del suo valore di mercato determinando il reddito netto di un immobile attraverso l'analisi dei ricavi e dei costi di esercizio dell'impresa proprietaria. Tale bilancio è annuo, preventivo, medio e ordinario.

I costi di esercizio sono sintetizzati in Imposte – Utenze – Spese legali – Assicurazioni – Costi di manutenzione – Altre spese (amministrazione - improduttività - reintegrazione).

Bilancio

	%	Costi	Ricavi
Reddito annuo			400.000,00 €
Imposte	7,5%	30.000,00 €	
Utenze	3,75%	15.000,00 €	
Spese legali	1,25%	5.000,00 €	
Assicurazioni	1,25%	5.000,00 €	
Manutenzione	3,75%	15.000,00 €	
Altre spese	2,50%	10.000,00 €	
Totale	20,00%	80.000,00 €	400.000,00 €
Reddito netto			320.000,00 €

DATI PREVISIVI REDDITI E COSTI

Al fine di impostare un flusso di cassa per il periodo di analisi risulta necessario prevedere dati estimativi previsivi relativi i saggi di variazione e le svalutazioni/rivalutazioni del valore finale:

- variazione annuale dei redditi stimata in 0,50% annuo
- variazione annuale dei costi stimata in 1,5% annuo
- variazione annuale dei prezzi stimata in 0,50% annuo
- orizzonte temporale 10 anni

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

FLUSSO DI CASSA

I ricavi e costi del flusso di cassa sono calcolati in base al reddito lordo ed al costo di esercizio indicizzati anno per anno ai rispettivi saggi di variazione;

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Reddito	400.000,00 €	402.000,00 €	404.010,00 €	406.030,05 €	408.060,20 €	410.100,50 €	412.151,00 €	414.211,76 €	416.282,82 €	418.364,23 €
Imposte	30.000,00 €	30.450,00 €	30.906,75 €	31.370,35 €	31.840,91 €	32.318,52 €	32.803,30 €	33.295,35 €	33.794,78 €	34.301,70 €
Utenze	15.000,00 €	15.225,00 €	15.453,38 €	15.685,18 €	15.920,45 €	16.159,26 €	16.401,65 €	16.647,67 €	16.897,39 €	17.150,85 €
Spese legali	5.000,00 €	5.075,00 €	5.151,13 €	5.228,39 €	5.306,82 €	5.386,42 €	5.467,22 €	5.549,22 €	5.632,46 €	5.716,95 €
Assicurazioni	5.000,00 €	5.075,00 €	5.151,13 €	5.228,39 €	5.306,82 €	5.386,42 €	5.467,22 €	5.549,22 €	5.632,46 €	5.716,95 €
Manutenzione	15.000,00 €	15.225,00 €	15.453,38 €	15.685,18 €	15.920,45 €	16.159,26 €	16.401,65 €	16.647,67 €	16.897,39 €	17.150,85 €
Altre spese	10.000,00 €	10.150,00 €	10.302,25 €	10.456,78 €	10.613,64 €	10.772,84 €	10.934,43 €	11.098,45 €	11.264,93 €	11.433,90 €
Netto	320.000,00 €	320.800,00 €	321.592,00 €	322.375,78 €	323.151,12 €	323.917,78 €	324.675,54 €	325.424,17 €	326.163,41 €	326.893,03 €
VAN	299.594,80 €	281.191,99 €	263.911,37 €	247.684,92 €	232.448,69 €	218.142,62 €	204.710,26 €	192.098,56 €	180.257,71 €	169.140,87 €
Var. % redditi	0,50%								VAN	
Var. % costi	1,50%								2.289.181,78 €	
Var. % prezzi	0,50%									
Saggio CAP FIN	6,8109335%									

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
 Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

CALCOLO SAGGIO DELLA CAPITALIZZAZIONE FINANZIARIA

Secondo gli standard valutativi, la ricerca del saggio di capitalizzazione deve riflettere i dati e le informazioni di mercato relative i prezzi, i redditi, i loro trend oltre alla pratica e le aspettative degli operatori. Il saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria è il saggio di rendimento interno del flusso di cassa di un investimento in cui siano rilevabili un costo iniziale (prezzo di acquisto), una serie di redditi e costi annuali variabili ed un ricavo finale dato dalla rivendita.

Costruendo il flusso di cassa la ricerca del saggio di capitalizzazione è risolutiva per la stima del valore di mercato come valore attuale netto del flusso di cassa.

Gli standard prevedono due tipi di ricerca del saggio di capitalizzazione:

- ricerca induttiva – rilevando prezzi, canoni di mercato ed altre variabili per impostare il flusso di cassa;
- ricerca deduttiva – basata su modelli teorici che simulano il mercato immobiliare.

Con l'utilizzo di un flusso di cassa di conversione conosciuto anche come "Yield and change formulas" una volta rilevato un saggio di capitalizzazione diretta, introducendo in assunzione il periodo di disponibilità - la sequenza di redditi / costi e loro variabili - le svalutazioni/rivalutazioni del valore finale, si può costruire un flusso di cassa di conversione che rappresenta l'equazione del saggio di rendimento interno e parimenti l'equazione del saggio di capitalizzazione nel metodo della capitalizzazione finanziaria.

Yield and change formulas $S_Y = S_D + o - \Delta$

Nel caso in esame procediamo con il calcolo deduttivo del saggio di capitalizzazione.

Il saggio è stato ricavato dal WACC (Weighted Average Cost of Capital), o Costo Medio Ponderato del Capitale, concetto chiave nella valutazione d'impresa che può essere applicato anche alla valutazione immobiliare, specialmente quando si tratta di investimenti in immobili aziendali o di sviluppo immobiliare. In questo contesto, il WACC viene utilizzato per determinare il costo complessivo del capitale necessario per finanziare l'acquisizione, la costruzione, o lo sviluppo di un immobile e quindi per calcolare il valore attuale netto di un investimento immobiliare.

In generale, la valutazione immobiliare si concentra sul determinare il valore di un immobile o di un progetto immobiliare, tenendo conto dei flussi di cassa futuri (come affitti, vendita, o altro) che l'immobile genererà. Il WACC viene applicato in questo contesto come il tasso di sconto che si utilizza per attualizzare questi flussi di cassa futuri e determinare il loro valore attuale, che è la base per calcolare il valore dell'investimento.

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

Formula di calcolo del WACC nella valutazione immobiliare:

$$WACC=(E / V \times Re)+(D / V \times Rd)$$

Dove:

E = Valore del capitale proprio investito nel progetto (ad esempio, il capitale che gli investitori o i proprietari mettono nel progetto immobiliare).

D = Valore del debito (prestiti o finanziamenti ipotecari utilizzati per finanziare l'immobile).

V = Valore totale dell'investimento (somma di E e D).

Re = Costo del capitale proprio (il rendimento richiesto dagli investitori per il rischio dell'investimento).

Rd = Costo del debito (il tasso di interesse che l'impresa deve pagare sul finanziamento per l'acquisto o lo sviluppo dell'immobile).

Capitale Proprio (Equity):

Il capitale proprio rappresenta i fondi messi a disposizione dagli investitori per finanziare l'investimento immobiliare. Questi fondi possono provenire da investitori istituzionali, azionisti di una società immobiliare, o da altri soggetti che mettono capitale a rischio nel progetto.

Il costo del capitale proprio (Re) è il tasso di rendimento che gli investitori si aspettano di ottenere dal loro investimento nell'immobile, che dipende dal rischio percepito dell'investimento immobiliare (per esempio, il rischio di inquilini insolventi o di svalutazione del mercato immobiliare).

Capitale di Debito (Debt):

Il capitale di debito è la parte dell'investimento che viene finanziata tramite prestiti, come mutui o obbligazioni, che l'investitore deve rimborsare con gli interessi. Nel caso di un investimento immobiliare, può trattarsi di finanziamenti bancari, prestiti da istituti finanziari, o altri tipi di debito.

Il costo del debito (Rd) è il tasso di interesse pagato sul finanziamento. Poiché gli interessi sul debito sono spesso deducibili fiscalmente, il costo effettivo del debito è inferiore al tasso nominale, il che viene preso in considerazione nel calcolo del WACC.

Struttura del Capitale (V):

La struttura del capitale si riferisce alla combinazione di debito e capitale proprio utilizzata per finanziare l'investimento. Un investimento immobiliare può essere finanziato

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

principalmente con debito (ad esempio, se un investitore ottiene un mutuo bancario per l'acquisto dell'immobile) o principalmente con capitale proprio (ad esempio, se gli investitori mettono direttamente i propri fondi nell'immobile senza ricorrere a finanziamenti esterni).

La valutazione immobiliare si basa sull'idea che l'investitore dovrebbe essere in grado di generare un ritorno adeguato in base al rischio assunto e alla struttura di finanziamento adottata. Se il rendimento atteso dall'investimento non è sufficientemente alto da coprire il WACC, l'investimento potrebbe essere considerato non redditizio.

In sintesi, il WACC applicato alla valutazione immobiliare serve come strumento per determinare il tasso di rendimento minimo che un investitore deve ottenere da un progetto immobiliare, considerando il mix di capitale proprio e debito utilizzato per finanziare l'investimento. Questo tasso di sconto viene poi utilizzato per calcolare il valore attuale dei flussi di cassa futuri, permettendo agli investitori di prendere decisioni informate sulla convenienza economica dell'investimento.

DETERMINAZIONE SAGGIO			
(WACC IMMOBILIARE)			
equity			40%
Rendistato [†]	4,310%		
inflazione ^{**}	0,800%		
R free deflaz		3,510%	
Rischio urbanistico		0,000%	
Rischio illiquidità		1,000%	
Rischio specifico iniziativa		6,500%	
			11,010%
debt			60%
Euribor 6 m ^{***}	3,740%		
inflazione	0,800%		
Eur def.		2,940%	
spread ^{****}		3,000%	
			5,940%
WACC			7,97%
saggio di sconto			7,97%
saggio equivalente semestrale			3,91%

il saggio risulta pari al 7,97%.

Applicando il flusso di conversione con i dati previsivi assunti otteniamo un tasso di capitalizzazione finanziaria del 6,81%.

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

CALCOLO SAGGIO DELLA CAPITALIZZAZIONE FINALE (DIRETTA)

utilizzando il medesimo concetto del flusso di conversione viene calcolato il saggio di capitalizzazione finale necessario per calcolare il valore dell'immobile alla fine del periodo di disponibilità; applicando la seguente formula otteniamo un tasso di capitalizzazione diretta finale del 6,19%.

$$S_{D(N)F}(\textit{going out rate}) = S_{D(N)} \times \frac{(1 + S_R)^{n-1} - Y_C \times (1 + S_C)^{n-1}}{(1 - Y_C) \times (1 + d)^n}$$

S_{D(N)F}	saggio (netto) di capitalizzazione diretta finale
S_{D(N)}	saggio di capitalizzazione diretta iniziale
S_R	saggio annuo di variazione del reddito
S_C	saggio annuo di variazione del costo
d	saggio annuo di variazione del prezzo
Y_C	indice del costo sul reddito
n	orizzonte temporale (anni)

G E O M E T R A

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

VALORE ATTUALE NETTO REDDITI NETTI

$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \times (1 + S_y)^{-t}]$$

Il valore attuale netto dei redditi netti risulta al tasso di capitalizzazione finanziaria del 6,81% pari a € 2.289.181,78

VALORE FINALE DELL'IMMOBILE ATTUALIZZATO

$$VE = \frac{R_n - C_n}{S_{D(N)F}}$$

Il valore finale dell'immobile attualizzato risulta al tasso di capitalizzazione diretta finale del 6,19% pari a € 5.275.483,72

VALORE DI MERCATO DELL'IMMOBILE

$$V = \sum_{t=1}^n [(R_t - C_t) \times (1 + S_y)^{-t}] + \frac{R_n - C_n}{S_{D(N)F}} \times (1 + S_y)^{-n}$$

Il valore di mercato dell'immobile risulta pari a € 5.018.820,58

GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006

Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

CONCLUSIONI

valore di mercato della Porzione di Fabbricato a Destinazione Turistico Ricettiva in Firenze
(FI) lungarno Corsini n.6:

Valore di mercato alla data di stima € 5.018.820,58

Firenze 25 novembre 2024

Geom. Nicola Pasquariello



GEOMETRA

Certificato livello avanzato Valutatore Immobiliare UNI 11558 - n°IMQ-VI-1507006
Certificato REV Recognised European Valuer n.REV-IT/CNGeGL/2026/4

ALLEGATI

- 1) Visure catastali storiche;
 - 1.1 Visura catastale storica sub 544
 - 1.2 Visura catastale storica sub 512
 - 1.3 Visura catastale storica sub 513
- 2) Planimetrie catastali;
 - 2.1 Planimetria catastale sub 544
 - 2.2 Planimetria catastale sub 512
 - 2.3 Planimetria catastale sub 513
- 3) Elaborato planimetrico ed elenco subalterni;
- 4) Documentazione fotografica

Giampiero Gracci

Agente Immobiliare

Firenze, Novembre 2024

Gentilissimo Dott. Galardi,

In forza della mia ultra-ventennale esperienza nel mondo dell'intermediazione del commercio di Firenze, con la presente Le confermo che il canone di locazione che la Sua Società SOGES ha pattuito, nella misura annua di € 400.000,00 (quattrocentomila/00), per l'albergo Bretagna, dotato di 12 camere, 1 CAV ed 1 ufficio su una superficie commerciale di mq 887, è assolutamente più che congruo.

Sempre a disposizione

Distinti saluti,

Giampiero Gracci



Via Francesco Nullo, 11 - 50137 Firenze
Iscrizione Ruolo 3501 - ph +39.335.234227