

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Oggetto: *stima dei beni ad uso extra-alberghiero posti in Montescudaio, località Pianetto, Via Pianetto 8 (LOTTO 2).*

Proprietà: [REDACTED]

• PREMESSA.

Per incarico ricevuto dalla [REDACTED] nella qualità di [REDACTED] della [REDACTED] proprietaria di un immobile posto nel Comune di Montescudaio località Pianetto destinato a Case appartamenti per vacanze, il sottoscritto geom. Fulvio Venturini, iscritto all'Albo professionale della provincia di Livorno al n° 652, ha redatto la presente relazione tecnico-estimativa.

L'incarico prevede la determinazione del "valore di mercato" del bene.

Gli standard internazionali di valutazione¹ definiscono i principi su cui si basa la definizione di valore di mercato e di un valore diverso dal valore di mercato.

Per valore di mercato si intende *"..l'ammontare stimato per il quale un determinato immobile può essere compravenduto alla data della valutazione tra un acquirente e un venditore, essendo entrambi i soggetti non condizionati, indipendenti e con interessi opposti, dopo un'adeguata attività di marketing durante la quale le parti hanno agito con eguale capacità, con prudenza e senza alcuna costrizione"*²

Lo stesso concetto è riportato dal Codice delle Valutazioni Immobiliari³ e, seppur con parole leggermente diverse, anche dagli EVS⁴.

La definizione è pressoché identica anche a quella indicata dal "Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie" pubblicato dall'A.B.I.⁵ che conferma quella specificata nel Regolamento 575/2013/UE e cioè *"L'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data della valutazione in un'operazione svolta tra un venditore e un acquirente consenzienti alle normali condizioni di mercato dopo un'adeguata promozione commerciale, nell'ambito della quale entrambe le parti hanno agito con cognizioni di causa, con prudenza e senza essere soggette a costrizioni"*.

Queste definizioni assumono che non siano computate nel valore di mercato le spese di transazione (notaio, imposte, ecc.) e quelle di trascrizione.

Gli Standard Internazionali illustrano anche i valori diversi dal valore di mercato⁶ al fine di

¹ International Valuation Standards, l'ultima edizione tradotta risale al 2007 (IVS 2007)

² IVS 2007 - S.1 punto 3.1

³ CVI, quarta edizione, capitolo 4, punto 2.2, pubblicato da Tecnoborsa con il sostegno dell'ABI, l'A.d.T., il Censis, i Consigli Nazionali delle professioni tecniche, le Federazioni degli Agenti Immobiliari, l'UNI, l'Unioncamere, varie Università e vari altri Istituti e che definisce gli Standard Italiani di Valutazione.

⁴ European Valuation Standards, l'ultima edizione tradotta risale al 2012 (EVS 2012);

⁵ Comunemente chiamate "Linee Guida A.B.I." l'ultima pubblicata nel dicembre 2015 - Definizione indicata nel requisito 1, punto R.1.2.1.

⁶ IVS 2007 - S.2

non generare confusione e incomprensioni tra il committente e il professionista in relazione all'uso e applicazione di principi diversi da quella del valore di mercato.

I valori diversi dal valore di mercato sono il valore *equo*, il valore *speciale*, il valore di *liquidazione*, il valore di *realizzo*, il valore di *vendita forzata*; tutti valori completamente distinti da quello di mercato e che perseguono altri scopi.

• OGGETTO DELLA PERIZIA.

Il bene oggetto di stima è rappresentato da un complesso turistico extra-alberghiero posto in Comune di Montescudaio (PI), località Panetto, Via Panetto n.c. 8 e terreno circostante in piena proprietà per acquisto della [REDACTED] (poi divenuta con cambi di denominazione [REDACTED]) dalla [REDACTED] con atto [REDACTED] del 28.05.1975 rep. 30826, trascritto a Volterra il 17.06.1975 al part. n° 1573.

Si procede alla descrizione e stima dei beni immobili, fornendo quei dati utili puntualizzati al "Capitolo 9 – Rapporto di valutazione" del CVI, con i limiti ricevuti per l'espletamento dell'incarico sulla base delle specifiche esigenze richieste dal committente e precisamente:

- dispensa ad effettuare accertamenti per la verifica della conformità edilizia-urbanistica dell'immobile, con indicazione dei titoli abilitativi e documenti progettuali forniti dal Committente;
- esonero ad accertare la sussistenza dei presupposti al fine della libera circolazione giuridica degli immobili e loro parti;
- dispensa ad effettuare indagini ipotecarie per accertare eventuali gravami sull'immobile;
- dispensa alla verifica della conformità impiantistica;
- descrizione sommaria del bene, con esonero alla misurazione diretta dell'immobile ed indicazioni di superfici ricavate da elaborati grafici e parzialmente verificate sul posto.

• INDAGINI PRELIMINARI.

Tra le finalità del rapporto di valutazione ci sono quelle di identificare l'immobile secondo le disposizioni del Codice Civile e di verificare i requisiti per la circolazione giuridica degli immobili secondo le vigenti normative, ma occorre anche procedere all'analisi del mercato immobiliare per la zona di ubicazione, dato fondamentale per la successiva valutazione; tutto questo si concretizza con lo svolgimento di indagini preliminari.

Dette indagini, per il caso in esame, hanno interessato:

- 1) Descrizione catastale del bene e confini;
- 2) Descrizione urbanistica;
- 3) Descrizione della zona dove è situato.

Si procede nel dettaglio.

1) Descrizione catastale.

Il bene è distinto al C.F. del Comune di Montescudaio nel Foglio 1 particella 82 sub. 2, categoria D/10 rendita €. 20.630,00 e Foglio 1 particella 82 sub. 6, categoria D/10 rendita €. 6.622,00 – i fabbricati destinati a ristoranti e CAV – con corte comune e piscina distinti nel Foglio 1 particella 82 sub. 605 senza rendita quale B.C.N.C..

L'intestazione catastale è errata per quanto riguarda la ragione sociale della società, indicata come S.p.A. e non S.r.l., ma il codice fiscale è corretto; la destinazione catastale degli immobili non è conforme alla loro destinazione effettiva, così come la qualità dei terreni riportata negli atti catastali non rappresenta in alcuni casi quella reale.

2) Descrizione urbanistica.

Il complesso immobiliare è stato realizzato in epoche diverse, con una parte antecedente al 1° settembre 1967.

In epoche più recenti è stato presentato un progetto relativo alla realizzazione di appartamenti per vacanze in alcuni immobili, per il quale è stata rilasciata la concessione edilizia n° 32/1147 in data 27.10.1999; in data 05.07.2003 è stata attestata l'abitabilità e agibilità degli immobili.

3) Caratteristiche della zona.

Il bene è posto in zona prettamente a carattere agricolo interposta tra la Strada Provinciale 29 ed il fiume Cecina, ai limiti del Comune di Montescudaio, dove questo confina con quello di Riparbella.

L'intorno è pressoché privo di fabbricati, se non qualche isolato ex podere, e di conseguenza mancante di qualsiasi attività commerciale e di servizio, ma l'isolamento della zona ha un carattere positivo per la destinazione del bene in questione in quanto apprezzato da coloro che scelgono vacanze rilassanti e rigenerative.

• DESCRIZIONE DEI BENI.

Come richiesto dal cliente si fornirà una descrizione di massima del bene oggetto di

valutazione.

Si tratta di un complesso immobiliare, denominato "Fattoria La Steccaia", formato da vari corpi fabbrica a destinazione turistico alberghiera ed a servizi della stessa.

Le residenze turistiche sono concentrate soprattutto in due edifici e nel piano superiore del fabbricato dove è posto il ristorante.

Nello specifico troviamo che nel fabbricato ex stalla, che si eleva di due piani fuori terra oltre ad un piano interrato, si trovano n° 4 appartamenti al piano terra (due quadrilocali e due trilocali) per una superficie lorda complessiva di mq. 337 circa, oltre a mq. 58 circa di porticati e la parte comune quale androne di accesso al piano primo ed interrato, mentre al piano primo sono posti sei appartamenti (due trilocali e quattro bilocali) per una SUL di circa mq. 344 oltre a mq. 80 circa di logge, nonché l'ampio pianerottolo comune (misure ricavate da planimetrie e parzialmente verificate in loco).

Nel fabbricato ex fienile, che anch'esso si eleva di due piani fuori terra, sono ubicati invece quattro appartamenti al piano terra (due trilocali e due bilocali) per una superficie lorda di mq. 255 circa oltre al portico di mq. 104 circa, e quattro appartamenti al piano primo (due trilocali e due bilocali) per una superficie lorda di mq. 255 circa oltre al portico di mq. 104 circa.

Al primo piano del fabbricato che ospita il ristorante, sono presenti invece cinque camere con bagno, per una SUL complessiva di mq. 160 circa.

La dotazione immobiliare della struttura continua con il piano terra dello stesso fabbricato destinato, come detto, a ristorante, per una superficie lorda complessiva di mq. circa 275 circa, un ex fabbricato rurale di un solo piano già destinato a carraia ed ora utilizzato come direzione per una SUL di circa mq. 74, oltre ad un portico di mq. 11 circa ed infine un edificio magazzino e spogliatoio personale della superficie lorda di mq. 83 circa.

La struttura alberghiera comprende anche un campo da calcetto adattabile anche al tennis ed una ampia piscina con solarium.

I fabbricati presentano le stesse finiture, tutte di un certo pregio, che comprendono pavimenti e battiscopa in cotto, finestre e porte-finestre in legno dotate di vetro-camera e protette da persiane in legno del tipo "alla fiorentina", pareti della zona cottura rivestite con tozzetti in ceramica e bagni pavimentati e rivestiti in ceramica e dotati di tutti gli accessori, tra i quali la doccia, con rubinetterie con miscelatore; gli appartamenti sono dotati di impianto di riscaldamento.

Il complesso immobiliare, tutto recintato, è raggiungibile attraverso una strada interpoderale, asfaltata nel primo tratto, che diparte dalla Via dei Tre Comuni (Strada Provinciale 29) poco prima, per chi proviene da Cecina, dall'intersezione con l'omonimo fiume.

Tutta la struttura, ad eccezione del solo bar-ristorante, sono locati in regime di affitto di azienda a [REDACTED] con contratto redatto dal notaio [REDACTED] in data [REDACTED], per nove anni tacitamente rinnovabili, ad un canone annuo iniziale di [REDACTED].

Il bar-ristorante è stato invece concesso in locazione alla stessa società con atto [REDACTED] del [REDACTED] con scadenza annuale tacitamente rinnovabile, ad un canone originario mensile di [REDACTED] e dalla stessa ceduto in subaffitto.

• STIMA DEL BENE.

Si procede alla stima del bene nella sua interezza, anche se la norma regionale in materia di turismo non pare limitare, come avviene per le RTA (Residenze Turistiche Alberghiere) la vendita delle singole unità immobiliari ma anzi prevede espressamente la gestione anche di una o più case o appartamenti ad uso turistico.

➔ CRITERI GENERALI DI VALUTAZIONE.

La valutazione delle proprietà immobiliari deve essere svolta in funzione di determinati

principi e regole⁷.

Gli Standard di Valutazione Italiani, come del resto gli altri codici più volte citati, indicano tra questi anche il “principio dell’ordinarietà”⁸ ed il “principio dello scopo”⁹.

Il primo, il principio dell’ordinarietà, si fonda su tre criteri: statistico¹⁰, giuridico¹¹ ed economico¹².

Quest’ultimo consiste nella verifica del più conveniente e miglior uso (HBU – *Highest and best use*) che il bene presenta nell’uso attuale e negli usi derivanti dalle sue possibili trasformazioni; tale scelta avviene secondo la verifica di quattro vincoli: vincolo tecnico (la trasformazione deve essere tecnicamente realizzabile), vincolo giuridico (la trasformazione deve essere legalmente consentita), vincolo di bilancio (la trasformazione deve essere finanziariamente sostenibile) e vincolo economico (la trasformazione deve essere economicamente conveniente).

Nel caso in esame la verifica dell’HBU non è stata effettuata per i limiti imposti nello svolgimento dell’incarico.

Per il principio dello scopo, che in questo caso è la determinazione del valore di mercato¹³, i procedimenti di stima che individuano gli IVS sono tre, il metodo del *confronto di mercato*¹⁴, quello *finanziario*¹⁵ e quello dei *costi*¹⁶, e sono applicabili in funzione della tipologia immobiliare in oggetto e dei dati desumibili dal mercato; infatti un mercato fisserà un prezzo di un immobile allo stesso modo in cui ha determinato il prezzo di immobili simili.

Quindi, in ogni analisi di comparazione è indispensabile che gli immobili per cui sono stati raccolti i dati di confronto, abbiano caratteristiche simili all’immobile in esame.

Il metodo del confronto di mercato riconosce che i valori degli immobili sono determinati dal mercato, cioè la differenza di prezzo tra due immobili simili deriva dalla differenza delle caratteristiche che determinano una variazione di prezzo; questo metodo è quindi applicabile quando sono disponibili i dati di confronto (compravendite) ed i prezzi sono influenzati dalle caratteristiche (quantitative e qualitative).

Il metodo finanziario è particolarmente importante per gli immobili acquistati e venduti sulla base delle loro capacità e delle loro caratteristiche di produrre reddito ovviamente nelle situazioni in cui sussistono prove di mercato a supporto dei vari elementi presenti nell’analisi; questo metodo, quindi, è applicabile quando sono disponibili i dati di confronto (redditi, saggi di capitalizzazione, ecc.) ed i beni sono acquistati e venduti sulla base della loro capacità di produrre reddito.

Il metodo dei costi determina il valore di mercato stimando i costi di acquisizione del terreno e di costruzione di un nuovo immobile con pari utilità; per gli immobili con una certa vetustà sono applicate alcune detrazioni in considerazione di varie forme di deprezzamento maturato (fisico, funzionale, economico). Il procedimento a costo si rende molto utile nella valutazione del valore di mercato degli immobili speciali e di altri immobili che non sono scambiati di frequente sul mercato a causa della loro unicità che nasce dalla tipologia, dalla ubicazione, dalla dimensione ed altro oppure quando un immobile che, a causa delle condizioni del mercato o di altri fattori, attira relativamente pochi potenziali acquirenti (mercato limitato): infatti, in entrambe le fattispecie (bene speciale e mercato limitato) non è possibile reperire gli elementi di confronto su cui fondare la valutazione.

⁷ International Valuation Standards (IVS) 2007 – GN.1

⁸ CVI – IV edizione, capitolo 3 punto 2.6;

⁹ CVI – IV edizione, capitolo 3 punto 2.5;

¹⁰ Il valore si pone nella frequenza medie delle stime potenzialmente formulabili da più valutatori;

¹¹ Il valore si basa sulle norme legali;

¹² La stima si basa sul “valore atteso” che tiene conto delle possibili trasformazioni o diverse destinazioni d’uso e della probabilità del loro verificarsi;

¹³ Requisito 1 delle Linee Guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie – ABI dicembre 2015;

¹⁴ Sales comparison approach;

¹⁵ Income capitalisation approach;

¹⁶ Cost approach;

➤ SCELTA DEL PROCEDIMENTO DI STIMA.

Come si è visto i procedimenti di stima sono tre, ma la ricerca effettuata per individuare degli atti di compravendita che negli ultimi dodici/diciotto mesi abbiano avuto per oggetto degli immobili che per ubicazione, caratteristiche, tipologia immobiliare, forma di mercato, ecc. fossero comparabili con i beni in oggetto ha dato esito negativo, rendendo quindi impossibile procedere alla stima con il MCA; alla luce di ciò si ritiene quindi per il caso in esame di applicare il metodo finanziario, considerando altresì che la destinazione attuale del bene ha una funzione principale di investimento che lega il proprio valore al reddito che può produrre.

Con il metodo finanziario in generale si provvede alla simulazione del mercato attraverso la costruzione di una serie di redditi prodotti dall'immobile da valutare e la ricerca del saggio di capitalizzazione.

Il metodo finanziario si articola in tre procedimenti:

il procedimento a capitalizzazione diretta (*direct capitalization*);

il procedimento a capitalizzazione finanziaria (*yeld capitalization*);

l'analisi del flusso di cassa scontato (*discount cash flow analysis – DCFA*).

Nel primo caso viene convertito in modo diretto il reddito di un immobile nel valore di stima, dividendo il reddito annuo per un saggio di capitalizzazione oppure moltiplicandolo per un fattore (*gross rent multiplier*).

Nella capitalizzazione finanziaria si applica il calcolo finanziario per convertire i redditi futuri dell'immobile nel valore attuale con una procedura di sconto finanziario, attraverso uno o più saggi di capitalizzazione, di rivalutazione/svalutazione del mercato.

Il DCFA mira a simulare un completo ciclo di vita dell'investimento immobiliare, per quei casi speciali, particolari o complessi che non rientrano negli altri due metodi.

Per la presente stima si ritiene che il metodo più appropriato sia il procedimento a capitalizzazione finanziaria, attraverso la differenza tra redditi e costi di esercizio, dal momento iniziale (nel nostro caso il momento della stima) a quello della rivendita finale (*reversion*) dopo un determinato periodo di disponibilità¹⁷, quando si può determinare un guadagno o una perdita in conto capitale (*capital gain*).

In pratica si farà un'analisi previsionale delle entrate ed uscite che dovrebbe sopportare un imprenditore ordinario dalla gestione economica del bene immobile (e non dalla gestione dell'attività alberghiera), che attualizzate e sommate al valore finale di rivendita, costituirà il valore di mercato al quale lo stesso è disponibile ad acquistare il bene.

Il complesso immobiliare per attività turistica è circondato da alcuni terreni che sono stati valorizzati a parte (ad eccezione di una porzione della particella 91 che è di fatto in uso all'attività turistica).

Se vi sono difficoltà nella ricerca di beni comparabili degli immobili, in questo periodo di crisi immobiliare, come espresso anche per quanto riguarda la stima di altri lotti, queste sono amplificate per quanto riguarda i terreni.

Quanto sopra ha una indiscutibile giustificazione connessa al ridotto numero di cittadini e investitori immobiliari che sono attratti dai terreni agricoli rispetto a quelli interessati agli immobili urbani, legata alla bassa potenzialità reddituale dei terreni agricoli, che limita la possibilità di attrarre capitali esterni.

Tutto ciò si esplicita in un mercato delle compravendite, in generale, del tutto statico cui consegue una difficoltà oggettiva per l'esatta conoscenza dei possibili valori di compravendita, ancorché oggi ci sia un risveglio dell'attrattiva "ecologica" del lavoro in agricoltura.

¹⁷ il periodo di disponibilità può essere fissato secondo la durata del contratto o le condizioni del mercato immobiliare (Linee Guida ABI punto N.2.5.3.)

Le ricerche effettuate sono state tutte negative ed anche offerte di vendita in zone simili, più vicine anche a centri abitati, sono legate ad appezzamenti di limitate dimensioni, con presenza spesso di annessi agricoli, destinate soprattutto ad un'attività amatoriale per svago o per autoproduzione.

Anche l'acquisizione di listini immobiliari per terreni agricoli, seppur con la genericità che li stessi esprimono, è limitata: i Valori Agricoli Medi (V.A.M.) pubblicati dall'Agenzia delle Entrate, la banca dati dei valori fondiari dell' I.N.E.A. (Istituto Nazionale di Economia Agraria), i Listini provinciali dei valori immobiliari dei terreni agricoli pubblicati dalla *Exeo edizioni* (di seguito LVITA) e riferiti al territorio del Comune di Montescudaio.

Nello specifico caso quindi lo scrivente ha ritenuto, dopo aver fatto un'indagine di mercato, di procedere alla verifica dei dati ottenuti con quanto indicato nelle pubblicazioni citate.

A) STIMA DELLA STRUTTURA EXTRA-ALBERGHIERA.

Poiché la prassi del settore lega il canone di annuo di locazione ai fatturati lordi della gestione dell'attività, si procederà preliminarmente alla verifica della congruità del canone attualmente percepito, sulla base del più probabile fatturato medio annuo per la tipologia di albergo in esame.

Si procede quindi allo svolgimento della stima mediante tre punti:

1. Ricerca del reddito dell'immobile da valutare (canone di mercato) per la stesura di un bilancio immobiliare annuo;
2. Flusso di cassa relativo alla differenza tra poste attive e passive nel periodo di disponibilità, attualizzata mediante l'applicazione di un saggio di sconto, previa determinazione dei costi e dei saggi stessi;
3. Determinazione del valore di mercato dell'immobile;

Nel corso delle analisi sono state fissate delle assunzioni¹⁸, necessarie allo svolgimento dell'incarico, che saranno precisate di volta in volta.

Nel merito:

o A.1. Reddito dell'immobile

Come già detto non sono stati reperiti dati sufficienti per beni comparabili ubicati nella zona per una determinazione diretta del valore finale dell'immobile, ma neppure per la determinazione del reddito, per applicare un metodo di un confronto.

In questi casi la metodologia estimativa permette di trarre il reddito in maniera indiretta, sulla base di un ipotetico affitto derivato dalla anticipazione della differenza tra ricavi lordi e spese posticipate, ad un saggio assunto pari ad un indicatore denominato R.O.I. (*Return On Investment*), che esprime la remunerazione che la gestione è in grado di produrre rispetto al capitale investito, attraverso la formula:

$$Canone_{Aff} = \frac{R - S(1+i)}{1+i}$$

Dove:

R: ricavi lordi della gestione;

S: spese della gestione;

i: assunto pari al R.O.I.;

Nel merito.

¹⁸ IVS 2007 = Codice condotta = 3.1; Le assunzioni sono proposizioni ritenute essere vere per certi fini. Le assunzioni comprendono fatti, condizioni o situazioni che influiscono sull'oggetto e sull'approccio alla valutazione, ma la cui verifica non può essere possibile o necessaria: Sono proposizioni che, una volta dichiarate, devono essere accettate al fine di comprendere la valutazione. Tutte le assunzioni alla base di una valutazione devono essere motivate.

A.1.1. Ricavi lordi "R" della gestione

Dai bilanci delle società alberghiere nonché dai dati pubblicati dall'A.I.C.A. (Associazione Italiana Compagnie Alberghiere, legata a Confindustria) e dall'Osservatorio Nazionale del Turismo di Unioncamere è possibile trarre degli indicatori che fungono quali strumenti di valutazione nelle stime di mercato degli alberghi, da applicarsi al numero di camere presenti nella struttura, quali il RevPar (*Revenues Per Available Room*) cioè ricavo per camera disponibile o il GopPar (*Gross Operating Profit Per Available Room*) cioè il profitto operativo lordo per camera disponibile. Il limite di questi indici è rappresentato dall'influenza della location della struttura in previsione e dalla tipologia della struttura stessa, come già indicato nella fase preliminare del presente capitolo.

Per questo motivo è stata effettuata una simulazione basata sul numero di strutture e posti letto disponibili, sul G.U.R. (*Gross Utilisation Rate*) e sulla tariffa media di attività similari, vicine e probabili competitors con quella in esame.

A questo proposito, vista la situazione in sospeso riguardante questi manufatti che per destinazione urbanistica e per norma derivante dalla scheda di piano non possono essere, al momento¹⁹, trasformate in strutture extra-alberghiere tipo CAV, per il confronto sono stati verificati i dati riferibili alle RTA presenti nel Comune.

Il G.U.R. è stato elaborato sulla base di dati pubblicati dalla Provincia di Livorno e riferiti alle RTA ubicate nel Comune di Cecina.

Il dato ottenuto mediando i dati relativi ai posti letto disponibili e alle presenze, con riferimento agli anni 2013 e 2014 (non essendo disponibili al momento della stima i dati riferibili al 2015), ha fornito un tasso di occupazione della struttura del 23%; il dato è inferiore a quello medio relativo a strutture di un certo pregio con le caratteristiche del subject, atteso che per le strutture alberghiere in genere di categoria superiore i dati, del tasso medio di occupazione raggiunge percentuali superiori rispetto a strutture di categoria inferiore, come rilevabili anche dall'Osservatorio Nazionale del Turismo e dall'Osservatorio Alberghiero AICA (Associazione alberghiera di Confindustria), ed in più i dati riferibili al Comune di Montescudaio sono generali non essendo pubblicati flussi turistici suddivisi per tipologia di struttura o per categoria; per ragioni prudenziali lo scrivente adotterà il dato derivante dall'Osservatorio Turistico Provinciale (*ved. parte I delle tabelle allegate*).

Sono state prese quindi in esame le tariffe applicate dalla struttura nell'anno 2015, ponderando le presenze nei tre periodi ivi indicati, sulla base delle presenze medie mensili delle strutture alberghiere per il Comune di Montescudaio, in quanto si considera un'attività stagionale aperta per 7 mesi all'anno in modo da abbattere una parte dei costi variabili di gestione.

I fatturati lordi (al netto di IVA 10%) e ripartiti su base annua, sono stati pertanto stimati in €. 199.032,33.

A tale cifra sono stati inoltre aggiunti, in via sommaria, ulteriori incassi relativi ai servizi extra offerti dalla struttura (pulizie e cambi extra, utilizzo notturno delle strutture sportive, riscaldamento, vendita di prodotti tipici locali, animali, ecc.) per un importo pari al 25% del fatturato lordo (che incidono per circa €. 5,00 a presenza), portando l'incasso lordo della struttura ad €. 248.790,00 circa.

E' presente anche un servizio di ristorazione, che come detto è dato in affitto a terzi, con apertura oltre il periodo stagionale della struttura extra-alberghiera ed aperto anche ad utenza esterna per il quale è stato applicato il canone realmente corrisposto.

A.1.2. Spese "S" della gestione

Nella valutazione delle strutture alberghiere è prassi considerare le spese quale differenza fra i ricavi lordi ed i redditi lordi di gestione quest'ultimi determinati sulla base di un indicatore

¹⁹ La scheda normativa di riferimento indica un rapporto tra strutture alberghiere ed extra-alberghiere che al momento non consente di modificare la destinazione di queste suite, ma una volta portata a termine la previsione progettuale del complesso alberghiero si potranno valutare le consistenze realizzate nella scheda normativa e verificare la possibilità di detto cambio di destinazione.

denominato G.O.P. (*Gross Operating Profit*), indicante l'efficienza gestionale alberghiera, ricavabile da studi riportanti i dati economici relativi a strutture alberghiere.

Facendo riferimento agli studi pubblicati circa la redditività di tali strutture si ricava un valore del G.O.P. compreso mediamente tra il 20 ed il 25%; nel nostro caso si assume un dato del 27,50% sia per la tipologia turistica i cui costi di gestione sono inferiori rispetto a quelli di un normale hotel che per la stagionalità dell'apertura e pertanto si possono quantificare le spese di gestione (escluso IVA) in:

$$248.790,41 \text{ €} \cdot (1-0,275) = \text{€} \cdot 180.373,05$$

A1.3 Indice R.O.I.

Il R.O.I. è ricavabile dai bilanci delle catene alberghiere, anche se per molte di esse il dato è influenzato dal numero delle strutture possedute da queste società. Più semplicemente viene ritenuto soddisfacente quando tale indice è superiore al tasso di rendimento medio del denaro nel lungo termine, in considerazione di alcuni indici di rischio.

In questa simulazione, considerando che una misura media del rendimento del denaro a lungo termine è fissata intorno allo 0,958% (Rendistato media gennaio 2016), si assume un premio per il rischio immobiliare del 1,5%, un premio per il rischio liquidità all'1 % ed un premio al rischio di controparte (legato ad un rischio di morosità del conduttore) dell'1%, si ottiene un indice R.O.I. del 4,458%.

A.1.4 Canone di affitto

Applicando la formula già indicata il canone annuo di affitto è stato determinato in €. 57.799,62²⁰ per la struttura extra-alberghiera ed assunto pari ad €. 14.400,00 per il ristorante e così in complessivi €. 72.199,62.

o A.2. Flusso di cassa Redditi/Costi R-C dell'immobile

Il flusso di cassa relativo ai redditi e alle spese dell'immobile è stato costruito su una base di un periodo temporale n-m di 10 anni ed attualizzato al momento della stima ($t=0$).

Dal canone di affitto lordo già valutato, è stato determinato il canone di affitto su base annuale netto, decurtandolo dei costi di esercizio annui a carico del proprietario. Quest'ultimi sono stati stimati in ragione del 33% del canone annuale di affitto ed in tali costi rientrano quelli relativi all'ammortamento del fabbricato (1%), alla manutenzione (6%), all'assicurazione (5%), all'amministrazione (1%), alle imposte (17%) e all'inesigibilità di alcune somme (3%), come riscontrabile da pubblicazioni in materia.

In definitiva il canone di affitto netto è dato da:

$$\text{€} \cdot 72.199,62 \cdot (1-0,33) = 48.373,75 \text{ €}.$$

e le spese annue immobiliari sono date da:

$$\text{€} \cdot 72.199,62 \cdot 0,33 = 23.825,88 \text{ €}.$$

I redditi sono stati rivalutati annualmente sulla base di un saggio stimato nell' 1,00% mentre i costi immobiliari sulla base di un saggio stimato nell' 1,50%.

Le poste nette (redditi-costi) sono state quindi anticipate al momento della stima mediante un saggio di sconto (fissato pari al saggio di capitalizzazione) determinato sulla base della *yield and change formulas* che si applica quando si prevede che un immobile sia soggetto a fenomeni di rivalutazione o svalutazione nel tempo per tenere conto della rivendita finale. In definitiva il saggio di capitalizzazione è stato determinato sulla base della seguente formula:

$$I_y = i + d$$

Dove

i = saggio di capitalizzazione stimato

²⁰ Il dato è leggermente superiore al 20% dei ricavi, percentuale entro la quale un conduttore ordinario dovrebbe contenere il costo del canone d'affitto, ma il dato è condizionato dal fatto che il G.U.R. è stato determinato in un'ottica prudenziale.

d = saggio del mercato immobiliare (fissato nel caso nello 0,50%).

Il saggio di capitalizzazione può essere stimato in maniera diretta o in maniera indiretta, come nel caso in esame, applicando i concetti propri della matematica finanziaria.

Il saggio di capitalizzazione i è determinato facendo ricorso alla formula per il calcolo del rapporto di copertura del debito (*debt coverage ratio* - DCR) derivata dal campo delle stime cauzionali. Invertendo la formula e fissando l'indice DCR è possibile determinare direttamente il saggio incognito sulla base della seguente espressione:

$$i = DCR * LTV * I_m$$

Dove:

DCR: rapporto di copertura del debito (fissato nel caso = 0,75);

LTV: percentuale del mutuo erogato (fissato nel 50%);

I_m : saggio di capitalizzazione del mutuo²¹ è pari a

$$I_m = \frac{r}{1 - (1 + r)^{-s}}$$

Dove:

r : saggio di interesse annuo del mutuo (3,60%²²)

s : durata del mutuo (15 anni)

Sostituendo nelle formule sopra riportate i valori, si ottiene un saggio di interesse lordo "Io" del 3,28% che corrisponde ad un saggio di interesse netto del 2,20% mediante la riduzione della quota percentuale delle spese incidenti sul reddito lordo dell'immobile (in questo caso il 33%) ed un saggio di capitalizzazione complessivo I_y del 2,70%.

o A.3. Valore attuale dell'immobile

Nel metodo della capitalizzazione finanziaria, il valore attuale dell'immobile è dato dalle rendite attualizzate del periodo di disponibilità e dal valore di rivendita alla fine del periodo di disponibilità attualizzato, attraverso la formula già descritta in precedenza e riportata per comodità nella tabella allegata (*ved. parte II delle tabelle allegate*); il risultato finale è di € 2.420.000,00.

Con questo si ritiene assolto l'incarico affidato ed espletato dallo scrivente, che rimane a disposizione per ogni chiarimento, in ossequio ai principi etici di cui al punto 3 del "Capitolo 13 – Codice Deontologico" del Codice delle Valutazioni Immobiliari ed esplicitati anche nella norma UNI 11558:2014, nonché conformemente ai requisiti tecnici indicati nell'appendice A, punto A.4 della norma UNI 11612:2015, con i limiti e le deroghe indicate nel capitolo "oggetto della perizia".

Livorno, 02 febbraio 2016

Valutatore certificato UNI 11558:2014
ICK/SC002 VIPRO/0116-2016

INARCHECK

il tecnico

geom. Fulvio Venturini

Allegati: tabelle determinazione canoni e per capitalizzazione finanziaria;

Tabelle stima terreni;

planimetrie catastali;

estratto di mappa catastale;

copia C.D.U.

STIMA DEL COMPLESSO EXTRA-ALBERGHIERO POSTO IN MONTESCUDAIO, loc. Pianetto
TABELLE DETERMINAZIONE CANONI E CAPITALIZZAZIONE FINANZIARIA

PARTE I - DETERMINAZIONE INCASSI ORDINARI DELL'ATTIVITA' RICETTIVA SULLA BASE DEI DATI MEDI DI PRESENZE TURISTICHE

ELABORAZIONE SU DATI STATISTICI PRESENZE COMUNE DI MONTESCUDAIO				
mesi	Pres. 2014	Pres. 2013	% mensile 2014	% mensile 2013
gennaio	39	41		
febbraio	15	46		
marzo	40	121		
aprile	818	486	1,13	0,56
maggio	1.397	2.172	1,93	2,51
giugno	8.760	7.721	12,09	8,92
luglio	31.521	39.034	43,52	44,29
agosto	25.333	32.598	34,97	36,31
settembre	4.154	4.083	5,73	5,22
ottobre	451	510	0,62	0,61
novembre	25	57		
dicembre	143	135		
totale	72.696	87.004		
apr/ott	72.434	86.604	100,00	100,00

DOTAZIONE STRUTTURA			
alloggio	n°	p. letto	tot p.l.
tipo a	5	4	20
tipo b	8	4	32
tipo c	8	6	48
tipo d	2	8	16
totale posti letto struttura			116

periodi
tariffari

DETERMINAZIONE INCASSO DELLA STRUTTURA

tipo alloggio	rapporto presenze /camera	rapporto presenze settimanali	settimane occupazione alloggi	tariffe periodali x settimana			incassi periodali		
				A	B	C	A	B	C
tipo a	1708	244	61	€ 245,00	€ 454,00	€ 578,00	€ 2.899,45	€ 12.268,31	€ 12.802,66
tipo b	2733	390	98	€ 371,00	€ 648,00	€ 828,00	€ 7.024,96	€ 28.017,15	€ 29.344,22
tipo c	4100	586	98	€ 469,00	€ 858,00	€ 1.035,00	€ 8.880,61	€ 37.096,78	€ 36.680,28
tipo d	1367	195	24	€ 518,00	€ 952,00	€ 1.157,00	€ 2.551,52	€ 10.679,38	€ 10.787,01
				€ 560,00	€ 1.024,00	€ 1.278,00			
				€ 539,00	€ 988,00	€ 1.217,50			
totali	9908	1415					€ 21.356,55	€ 88.061,61	€ 89.614,17
							TOTALE INCASSI		199.032,33