

**PERIZIA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE
DI TRE COMPLESSI IMMOBILIARI A DESTINAZIONE ALBERGHIERA**

ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter del Codice Civile

La presente versione della “Perizia dell’esperto indipendente di tre complessi immobiliari a destinazione alberghiera ai sensi e per gli effetti dell’art. 2343-ter del Codice Civile” annulla e sostituisce la precedente, pubblicata in data 11 dicembre 2018, al fine di sostituire alle pag. 22, 23 e 24 del documento l’attestazione ai fini dell’aumento di capitale in natura che non era su carta intestata dell’esperto indipendente Duff & Phelps Reag S.p.A.

Spett.le**Nova Re SIIQ S.p.A.****Via del Tritone, 132****00187 – Roma****Oggetto: Dichiarazione di indipendenza ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile**

Con riferimento all'operazione consistente nella valutazione dei complessi immobiliari a destinazione alberghiera di seguito indicati:

- SHG Hotel Verona, ubicato in Verona, via Unità d'Italia n. 346
- SHG Hotel Vicenza, ubicato in Vicenza, in viale Verona n. 12
- SHG Hotel Bologna, ubicato in Zola Predosa (BO), in via Risorgimento n. 186

Duff & Phelps REAG S.p.A. (il "**Perito**"), incaricato di rendere la propria perizia ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile ai fini della valutazione dei suddetti immobili, attesta la propria indipendenza in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter del codice civile e, per quanto possa occorrere, dichiara che la propria perizia di valutazione, avente ad oggetto la valutazione dei complessi immobiliari innanzi indicati al 30 novembre 2018, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi, sono state redatte in conformità ai Paragrafi 128 e ss. del documento "*ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive*" n. 2013/319 ("**ESMA 2013/319**").

In particolare, in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter del codice civile e, per quanto possa occorrere, dal Paragrafo 130 del documento ESMA 2013/319, si attesta che il Perito non è al corrente di alcun conflitto di interessi nello svolgimento dell'incarico e che:

- (i) salvo quanto di seguito specificato, il Perito, i suoi soci e amministratori non sono legati, e non lo sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (A) Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l.; (B) i soggetti controllanti Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l.; (C) le società o gli enti controllati da Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l.; (D) le società o gli enti soggetti a comune controllo con Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l., (E) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere:

Rapporto	Incarico	Conclusione Incarico
Contratto per servizi di consulenza in favore di Sorgente SGR S.p.A.	Incarico di esperto indipendente per il Fondo MEGAS (EX DAVID)	giugno 2016
Contratto per servizi di consulenza in favore di Sorgente SGR S.p.A.	Incarico di esperto indipendente per il Fondo Donatello - Comparto 2 Giacinto	giugno 2017
Contratto per servizi di consulenza in favore di Sorgente SGR S.p.A.	Incarico di consulenza per la determinazione del valore di mercato al 15/4/2016 del capitale economica della società Milano Sesto S.p.A.	marzo 2017
Contratto per servizi di consulenza in favore di Sorgente SGR S.p.A.	Incarico di consulenza per la determinazione del valore di mercato al 15/9/2016 di un portafoglio immobiliare ubicato all'estero	marzo 2017
Contratto per servizi di consulenza in favore di NOVA RE SIIQ	Incarico di consulenza per la determinazione del valore di mercato al 28/2/2017 di un portafoglio immobiliare ubicato nel territorio italiano	marzo 2017
Contratto per servizi di consulenza in favore di NOVA RE SIIQ	Incarico di consulenza per la determinazione del valore di mercato e valore cauzionale al 20/9/2017, nonché audit tecnico, relativi ad un portafoglio immobiliare composto da 6 asset ubicati nei Comuni di Milano, Roma e Bari, ai fini di un eventuale finanziamento bancario	novembre 2017
Contratto per servizi di consulenza in favore di MAIN SOURCE	Incarico di valutazione periodica degli immobili del Fondo HTBF (Historic and Trophy Building Fund) - Comparto Dollaro	attualmente in corso
Contratto per servizi di consulenza in favore di MAIN SOURCE	Incarico di valutazione periodica degli immobili del Fondo HTBF - Comparto Euro	attualmente in corso
Contratto per servizi di consulenza in favore di MAIN SOURCE	Incarico di valutazione periodica degli immobili del Fondo HTBF - Comparto Franco Svizzero	settembre 2017

- (ii) i soci e gli amministratori del Perito non sono, e non sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, soci, amministratori o sindaci di Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l. o di soggetti controllanti Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l. ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l.;

- (iii) i soci e gli amministratori del Perito non sono legati da rapporti di parentela e/o affinità entro il 4° grado ai soci, agli amministratori, ai sindaci di Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l. ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l.;
- (iv) il Perito non si trova in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti di Nova Re e/o Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l. (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniali delle società del gruppo a cui appartiene Nova Re e con i rispettivi amministratori) e, nel caso di sopravvenienza di tale situazione nel corso dell'incarico, si impegna a darne immediata comunicazione;
- (v) il Perito è in possesso degli ulteriori requisiti di indipendenza previsti dai paragrafi 156-159 del documento ESMA 2013/319;
- (vi) il Perito è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile;
- (vii) la propria perizia di valutazione, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi (A) riportano le date dei sopralluoghi con riferimento al bene immobile oggetto di valutazione; (B) sono datate e comprensive di certificazione della data di valutazione dell'immobile; (C) forniscono tutti gli elementi necessari e rilevanti per la valutazione delle proprietà; (D) riportano un'apposita tabella in cui viene rappresentato il titolo di proprietà dell'immobile, ogni ipoteca o altro genere di garanzia, peso o contenzioso gravante su di esso; (E) riportano un confronto, spiegandone le differenze, tra la valutazione attuale dell'immobile, come risultante dalla perizia di valutazione/sintesi e la valutazione attribuita da Alberghi Internazionali S.r.l. e/o Hotel alla Salute S.r.l. nell'ultimo bilancio annuale o consolidato approvato.

Il Perito si impegna a rinnovare la dichiarazione di cui sopra anche con riferimento a eventuali successive perizie di valutazione ed alle corrispondenti sintesi che verranno redatte in relazione all'operazione.

Il Perito rilascia a Nova Re, e ai relativi consulenti, il proprio consenso irrevocabile ed incondizionato all'utilizzo della perizia di valutazione e della relativa sintesi, nonché di ogni altro documento rilevante ai fini (i) dell'esecuzione dell'operazione di conferimento nonché della predisposizione della relativa documentazione anche contrattuale necessaria o accessoria; (ii) dell'inserimento di tali documenti e informazioni, eventualmente anche in forma riassuntiva, in documenti informativi e comunque nella documentazione necessaria o accessoria che dovesse essere pubblicata da Nova Re; (iii) della pubblicazione di tali documenti e informazioni secondo la normativa di legge e regolamentare applicabile e/o in conformità alle richieste da parte delle Autorità di Vigilanza o società di gestione del mercato.

Agrate Brianza, 3/12/2018

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Paola Ricciardi

Presidente del C.d.A.



Cognome **RICCIARDI**
Nome **PAOLA**
nato il **31/05/1972**
(atto n. **1425** p. **1** S. **A 1972**)
a **TORINO** (**TO**)
Cittadinanza **ITALIANA**
Residenza **VIMERCATE**
Via **VIA ISONZO 1**
Stato civile **CONIUGATA**
Professione **DIRIGENTE**
CONNOTATI E CONTRASSEGNI SALIENTI
Statura **MT. 1,60**
Capelli **CASTANO CHIARO**
Occhi **CASTANI**
Segni particolari

Firma del titolare *Paola Ricciardi*
VIMERCATE il **21/11/2015**
IL SINDACO
P. Ricciardi
IL SINDACO
CITTA' DI VIMERCATE
S. GIOVANNI BATTISTA
S. GIOVANNI BATTISTA

Agrate Brianza, 3 dicembre 2018
Pos. n. 21880,02

Spettabile
NOVA RE SIIQ S.p.A.
Via Vittor Pisani, 19
20124 – Milano

Alla cortese attenzione del Dott. Stefano Cervone

Egregi Signori,

In conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A. ha effettuato la valutazione di tre immobili a prevalente destinazione alberghiera e così di seguito identificati:

- 1) "SHG Hotel Verona" ubicato in **Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346**
- 2) "SHG Hotel Vicenza" ubicato in **Vicenza (VI) Viale Verona, 12**
- 3) "SHG Hotel Bologna" ubicato in **Zola Predosa (BO) Via Risorgimento, 186**

Con la presente vi trasmettiamo n. 1 una copia del rapporto relativo alla determinazione del Valore di Mercato alla data del 30 novembre 2018 delle proprietà citate.

Distinti saluti,

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Federica Minnella
Director, Hospitality & Leisure
Advisory & Valuation Dept.



NOVA RE SIIQ S.p.A. 30 Novembre 2018

1 SHG HOTEL VERONA

VERONA (VR), VIA UNITA' D'ITALIA, 346

2 SHG HOTEL VICENZA

VICENZA (VI), VIALE VERONA, 12

3 SHG HOTEL BOLOGNA (IMMOBILE A DESTINAZIONE MISTA)

ZOLA PREDOSA (BO), VIA RISORGIMENTO, 186

VALORE DI MERCATO

VOLUME ZERO

Agrate Brianza, 3 dicembre 2018
Pos. n. 21880,02

Spettabile
NOVA RE SIIQ S.p.A.
Via Vittor Pisani, 19
20124 – Milano

Alla cortese attenzione del Dott. Stefano Cervone

Egregi Signori,

In conformità all'incarico da Voi conferito, Duff & Phelps REAG S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato la valutazione di tre immobili a prevalente destinazione alberghiera così di seguito identificati:

- 1) "SHG Hotel Verona" ubicato in **Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346**
- 2) "SHG Hotel Vicenza" ubicato in **Vicenza (VI) Viale Verona, 12**
- 3) "SHG Hotel Bologna" ubicato in **Zola Predosa (BO) Via Risorgimento, 186**

Al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30 novembre 2018.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata per verifica patrimoniale nell'ambito di una acquisizione e di un conferimento in natura alla Società NOVA RE SIIQ S.p.A.

Elenco asset oggetto di valutazione da parte di REAG:

Destinazione d'uso	Denominazione	Ubicazione
Albergo	SHG Hotel Verona	Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346
Albergo	SHG Hotel Vicenza	Vicenza (VI) Viale Verona, 12
Mista: - <i>Albergo (prevalente)</i> - <i>Terziaria</i> - <i>Commerciale</i>	SHG Hotel Bologna	Zola Predosa (BO) Via Risorgimento, 186

Definizioni

“**Immobile**” (di seguito “Proprietà”) indica il bene o, se del caso, i beni (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto dello studio, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali. (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 01 marzo 2009).

“**Valutazione**” indica il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

“**Valore di Mercato**” indica l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“**Superficie lorda**” espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.

Criteria valutativi

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- ✓ *Cessione per singolo immobile/complesso immobiliare in blocco (non frazionato), considerando la situazione locativa in essere alla data della stima indicataci da Nova RE SIIQ S.p.A. (di seguito “Cliente”).*

Nell’effettuare la valutazione REAG, in considerazione dell’attuale situazione locativa in cui si trovano gli asset oggetto di analisi, delle condizioni dei contratti di locazione esistenti o in fase di stipula, nonché in virtù della metodologia valutativa adottata per immobili comparabili per tipologia e destinazione d’uso, ha ritenuto congruo adottare il “criterio valutativo” di natura reddituale di seguito illustrato:

- ✓ **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
 - a) Sulla determinazione, per un periodo di “21” anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
 - b) Sulla determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) Sull’attualizzazione alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

Al fine della presente valutazione REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di ottobre 2018 un sopralluogo sulle Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha considerato la documentazione fornita dal Cliente in risposta alla richiesta di documentazione trasmessa da REAG;

- ha analizzato la performance storica 2017 e di pre-chiusura 2018 di Ricavi delle strutture alberghiere forniti dal Cliente e ha utilizzato tali dati per la costruzione dei rapporti gestionali prospettici e per la verifica della sostenibilità del canone indicato dal Cliente;
- ha considerato gli elementi preliminari indicati dal Cliente relativi ai contratti di locazione che saranno stipulati tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il futuro Conduttore delle strutture alberghiere;
- ha considerato su indicazione del Cliente per ciascuna struttura alberghiera, lo schema di determinazione dell’eventuale Earn out che sarà riconosciuto al Conduttore/Venditore al quarto periodo di gestione qualora nei primi tre anni di gestione alberghiera le performance gestionali siano superiori alle attese;
- ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche degli immobili;
- in relazione ai beni in oggetto, non ha verificato l’esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all’esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle Proprietà. Per “passività ambientali” s’intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.
- ha considerato gli importi delle imposte IMU e TASI comunicati dal Cliente, senza effettuare alcuna verifica; ha considerato tali importi costanti per i primi tre periodi di

analisi e successivamente li ha indicizzati in linea con l'inflazione programmata (2%), dal quarto periodo fino al termine del periodo di analisi.

Contenuti del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- **VOLUME 0**
 - Una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
 - Assunzioni e limiti della Valutazione;
 - Condizioni generali di servizio.

- **VOLUME 1**
 - N. 3 rapporti descrittivi

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti l'attività valutativa svolta sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

Nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che al 30 novembre 2018, il Valore di Mercato dei tre asset di seguito indicati può essere ragionevolmente indicato come segue:

ID	Denominazione	Indirizzo	Valore di Mercato Euro
1	SHG Hotel Verona	Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346	9.000.000,00 (Euro Nove milioni/00)
2	SHG Hotel Vicenza	Vicenza (VI) Viale Verona, 12	8.800.000,00 (Euro Otto milioni otto cento mila)
3	SHG Hotel Bologna	Zola Predosa (BO) Via Risorgimento, 186	9.000.000,00 (Euro Nove milioni/00)

Agrate Brianza, 3 dicembre 2018

Pos. n. 21880,02

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Redatto da:
Davide Vergani
Associate Director Hospitality & Leisure

Simone Spreafico
Managing Director
Advisory & Valuation Dept.

Supervisionato e controllato da:
Federica Minnella
Director Hospitality & Leisure

Oswaldo Rigamonti
Senior Director

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- Report descrittivo e relativi allegati.

TEAM di LAVORO:

All'esecuzione della valutazione e alla stesura del Rapporto, con la direzione di:

Simone Spreafico – Managing Director, Advisory & Valuation Dept.,

Oswaldo Rigamonti – Senior Director,

e la supervisione e controllo di:

Federica Minnella – Director, Hospitality & Leisure, Advisory & Valuation Dept.,

hanno collaborato:

Davide Vergani – Associate Director Hospitality & Leisure, Advisory & Valuation Dept.,

Enrico Galimberti – Senior Associate, Hospitality & Leisure, Advisory & Valuation Dept.,

Micaela Beretta – Editing

I sopralluoghi sono stati effettuati da:

Denominazione	Indirizzo	Tecnico REAG	Data
SHG Hotel Verona	Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346	Nicola Andreetta	15.10.2018
SHG Hotel Vicenza	Vicenza (VI) Viale Verona, 12	Nicola Andreetta	15.10.2018
SHG Hotel Bologna	Zola Predosa (BO) Via Risorgimento, 186	Enrico Galimberti	11.10.2018

ALLEGATI:

- Assunzioni e limiti della valutazione;
- Condizioni generali di servizio;
- Volume 1.

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall' acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze. Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e

sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito

dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal

suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell'attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all'account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Il perito estimatore Duff & Phelps REAG S.p.A., in persona del Geometra Osvaldo Rigamonti nato a Torre de' Busi (LC), l'1 maggio 1951, residente a Calolziocorte (LC), Via alla Cà, 20, iscritto al collegio dei Geometri e Geometri Laureati della Provincia di Lecco al n° 307, Senior Director della Società Duff & Phelps REAG S.p.A. incaricata dalla Nova RE SIIQ S.p.A. per la determinazione del Valore di Mercato dei seguenti Complessi Immobiliari Alberghieri:

- “SHG Hotel Verona” ubicato in Verona (VR) Via Unità d'Italia, 346
- “SHG Hotel Vicenza” ubicato in Vicenza (VI) Viale Verona, 12
- “SHG Hotel Bologna” ubicato in Zola Pedrosa (BO) Via Risorgimento, 186

come da rapporto valutativo Pos. n° 21880.02 emesso il 3 dicembre 2018 attesta quanto segue:

1. Attestazione ai fini dell’Aumento di Capitale in Natura per l’Albergo di Verona

Il sottoscritto perito estimatore, in base al metodo di valutazione al quale si è ispirato nell’espletamento del presente incarico ed alle osservazioni sopra svolte, determina, anche ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile, il valore della quota del 100% della proprietà del complesso immobiliare a destinazione alberghiera ubicato nel Comune di Verona (VR), in via Unità d'Italia n. 346, località San Michele Extra, Strada Statale 11, alla data del 30 novembre 2018, in euro 9.000.000,00 e, tenuto conto che il previsto conferimento in natura ha ad oggetto la quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare (mentre la restante quota del 53,648% sarà oggetto di compravendita a titolo oneroso),

ATTESTA

ai sensi del citato art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile (i) che alla data del 30 novembre 2018 il valore della quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare ammonta ad euro 4.171.680,00, e (ii) che tale valore è almeno pari, e anzi superiore, a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell’aumento del capitale sociale della Nova Re SIIQ S.p.A., pari ad euro 3.476.396,92 (comprensivo di sovrapprezzo). La presente perizia verrà pubblicata nel rispetto della normativa, anche regolamentare, vigente, unitamente alla dichiarazione di indipendenza resa dal sottoscritto esperto indipendente.

2. Attestazione ai fini dell’Aumento di Capitale in Natura per l’Albergo di Vicenza

Il sottoscritto perito estimatore, in base al metodo di valutazione al quale si è ispirato nell’espletamento del presente incarico ed alle osservazioni sopra svolte, determina, anche ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile, il valore della quota del 100% della proprietà del complesso immobiliare a destinazione alberghiera ubicato nel Comune di Vicenza, alla via Verona, 12, alla data del 30 novembre 2018, in euro 8.800.000,00 e, tenuto conto che il previsto conferimento in natura ha ad oggetto la quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare (mentre la restante quota del 53,648% sarà oggetto di compravendita a titolo oneroso),

ATTESTA

ai sensi del citato art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile (i) che alla data del 30 novembre 2018 il valore della quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare ammonta ad euro 4.078.976,00, e (ii) che tale valore è almeno pari, e anzi superiore, a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell’aumento del capitale sociale della Nova Re SIIQ S.p.A., pari ad euro 3.476.396,92 (comprensivo di sovrapprezzo).

La presente perizia verrà pubblicata nel rispetto della normativa, anche regolamentare, vigente, unitamente alla dichiarazione di indipendenza resa dal sottoscritto esperto indipendente.

3. Attestazione ai fini dell’Aumento di Capitale in Natura per l’Albergo di Bologna

Il sottoscritto perito estimatore, in base al metodo di valutazione al quale si è ispirato nell’espletamento del presente incarico ed alle osservazioni sopra svolte, determina, anche ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile, il valore della quota del 100% della proprietà del complesso immobiliare a destinazione alberghiera ubicato nel Comune di Zola Predosa (BO), Via Risorgimento n.184/O, n. 186, n. 186/A, n. 184, alla data del 30 novembre 2018, in euro 9.000.000,00 e, tenuto conto che il previsto conferimento in natura ha ad oggetto la quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare (mentre la restante quota del 53,648% sarà oggetto di compravendita a titolo oneroso),

ATTESTA

ai sensi del citato art. 2343 *ter*, comma 2, lett. *b*) del codice civile (i) che alla data del 30 novembre 2018 il valore della quota di proprietà pari al 46,352% di detto complesso immobiliare ammonta ad euro 4.171.680,00, e (ii) che tale valore è almeno pari, e anzi superiore, a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell'aumento del capitale sociale della Nova Re SIIQ S.p.A., pari ad euro 3.847.212,08 (comprensivo di sovrapprezzo). La presente perizia verrà pubblicata nel rispetto della normativa, anche regolamentare, vigente, unitamente alla dichiarazione di indipendenza resa dal sottoscritto esperto indipendente.

Agrate Brianza (MB), 11 dicembre 2018

Duff & Phelps REAG S.p.A.

Oswaldo Rigamonti
Senior Director





IPZS SpA - OFFICINA CV - ROMA



Cognome..... RIGAMONTI.....

Nome..... OSVALDO.....

nato il..... 01-05-1951.....

(atto n..... 11..... P..... 1..... S..... A.....)

a..... TORRE DE' BUSI..... 80.....)

Cittadinanza..... ITALIANA.....

Residenza..... CALOLZIOCORTE (LC).....

Via..... VIA ALLA CA' 20.....

Stato civile..... CONIUGATO.....

Professione..... DIRETTORE DI AZIENDA.....

CONNOTATI E CONTRASSEGNI SALIENTI

Statura..... 1.70.....

Capelli..... BRUNI.....

Occhi..... AZZURRI.....

Segni particolari..... N.N.....

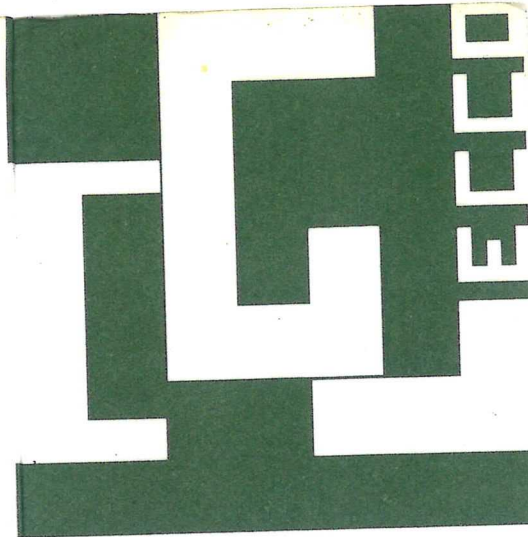
Firma del titolare.....

CALOLZIOCORTE 09-02-2013

IL SINDACO

Impronta del dito indice sinistro

Collegio Geometri
e Geometri Laureati
2013
della Provincia di Lecco



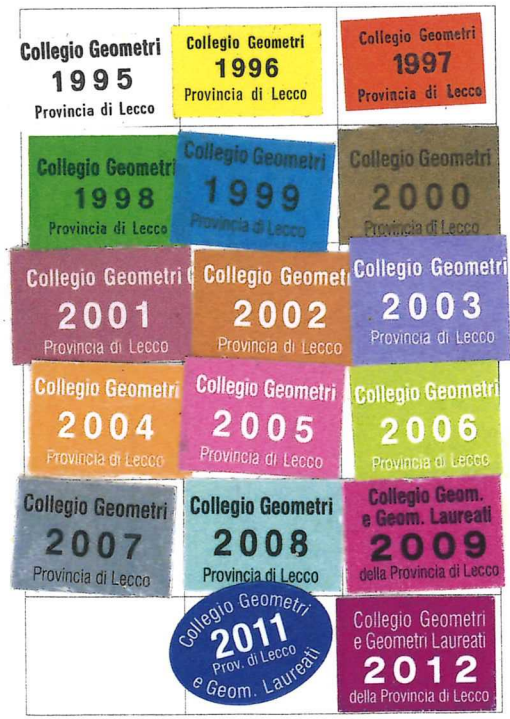
COLLEGIO PROVINCIALE
GEOMETRI DI LECCO

Cognome **RIGAMONRI**
 Nome **OSVALDO**
 Data e luogo di nascita **01/05/1951**
TORRE DE BUSI (BG)
 Residenza **LECCO**
 Via **C.Ferrario, 23**
 C.F. **RGM SLD 51E01 L2570**

Firma del Titolare


Aldo Nicenardi
 Il Presidente del Collegio

Rilasciata dal Collegio Provinciale Geometri di LECCO,
 il **02 GENNAIO 1995**
 iscritto all'Albo Professionale al N. **307**



NOVA RE SIIQ S.p.A. 30 NOVEMBRE 2018



SHG HOTEL VERONA

VERONA (VR), VIA UNITA' D'ITALIA, 346

VALORE DI MERCATO

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	8
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	22
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA.....	23
5.0 IL MERCATO ALBERGHIERO DELLA CITTA' DI VERONA	28
6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA.....	35
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE.....	36
8.0 VALUTAZIONE	38
9.0 CONCLUSIONI	47
10.0 ELENCO DOCUMENTALE	48

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Estratto Tavole PRG vigenti;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

1.1. Location

La Proprietà oggetto di stima è ubicata nel Comune di Verona, più precisamente in via Unità d'Italia al civico 346.

Si tratta di un importante asse stradale, che si sviluppa in direzione sud-est/nord-ovest, e che collega l'abitato e la prima periferia di Verona, verso ovest, alla tangenziale e al raccordo autostradale, in direzione est. La posizione risulta quindi periferica, il Lungadige che circonda la città vecchia, il centro storico cittadino e piazza Bra distano circa 5-6 km dall'hotel.

La struttura alberghiera è situata in posizione leggermente arretrata rispetto alla viabilità principale, alle spalle di una Stazione di Servizio e dell'area a parcheggio ad uso esclusivo.

Il contesto di via Unità d'Italia è caratterizzato da edifici di 2-3 piani fuori terra, a prevalente destinazione residenziale, alternati ad alcuni immobili di 5-6 piani fuori terra; sul fronte stradale, sia in direzione di Verona, sia in direzione del vicino comune di San Martino Buonalbergo, vi sono altre strutture ricettive, alcuni negozi di piccola-media dimensione dedicati al terziario-uffici, attività di vicinato, stazioni di servizio, esercizi pubblici, filiali bancarie, agenzie immobiliari e concessionari d'auto.

L'SHG Hotel Verona, anche in virtù della comoda accessibilità rispetto alle arterie veicolari principali ed alla prossimità alla tangenziale e all'autostrada, viene utilizzato soprattutto dal segmento business, spesso con punte di prenotazioni in concomitanza di eventi, fiere, meeting.

1.2. Accessibilità

L'accessibilità alla zona è buona, infatti via Unità d'Italia è una strada regionale (SR 11) che si sviluppa in direzione est-ovest, collegando verso est l'anello della tangenziale di Verona ed i comuni limitrofi, e verso ovest la prima periferia ed il centro storico della città di Verona.

A pochi metri dall'ingresso dell'hotel vi sono le fermate dei mezzi pubblici, con numerose linee di trasporto pubblico su gomma, urbane ed extraurbane.

La stazione ferroviaria di Verona Porta Vescovo, che serve questa parte della città, si trova a circa 3,5 km di distanza dall'immobile, mentre la stazione di Porta Nuova dista circa 7 km ed è raggiungibile percorrendo l'intera via Unità d'Italia, il Lungadige Galtarossa, e le vie prossime a piazzale XXV aprile.

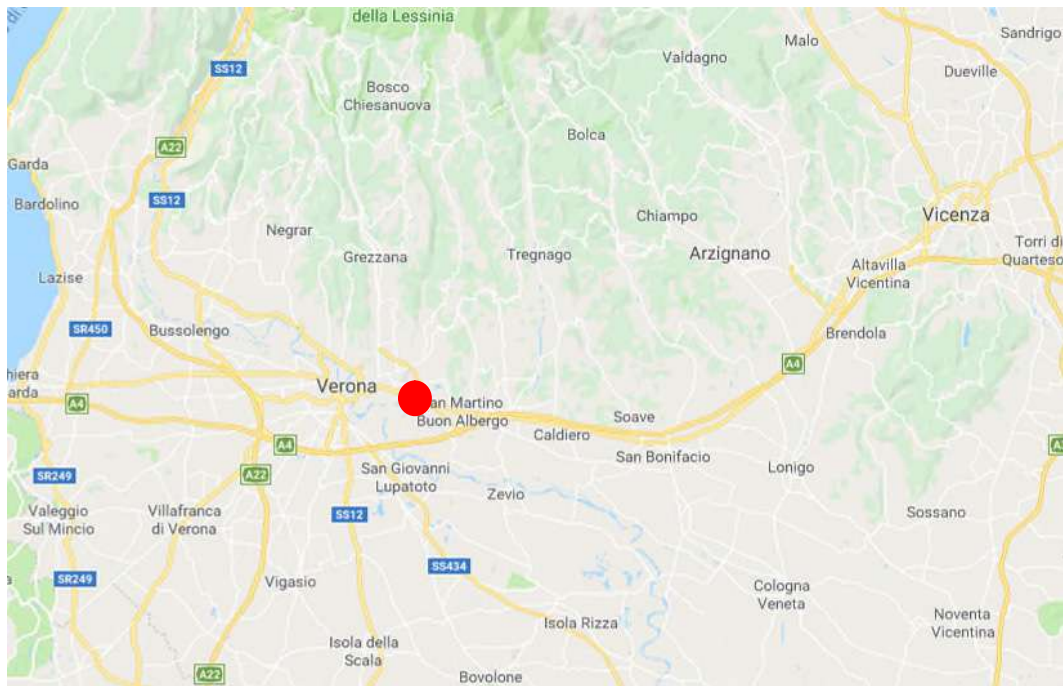
La disponibilità di parcheggi pubblici nella zona è sufficiente per quanto riguarda gli stalli presenti in superficie (in via Unità d'Italia), mentre per gli ospiti è possibile parcheggiare l'auto nel parcheggio antistante l'ingresso e nell'area dedicata ad ovest dell'edificio.

L'aeroporto internazionale più vicino è il "Valerio Catullo" di Verona, situato a circa 23 Km, raggiungibile con la tangenziale di Verona sud che fiancheggia l'autostrada.

ALLEGATI:

- Inquadramenti territoriali;
- Viste aerofotogrammetrica.

Inquadramento territoriale



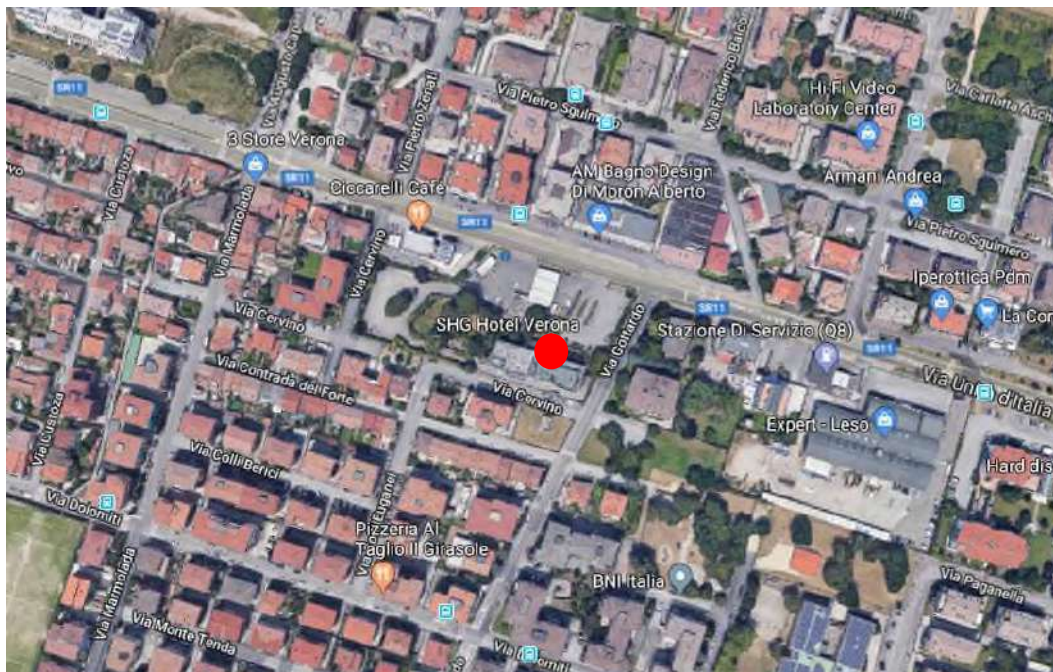
Inquadramento alla scala locale

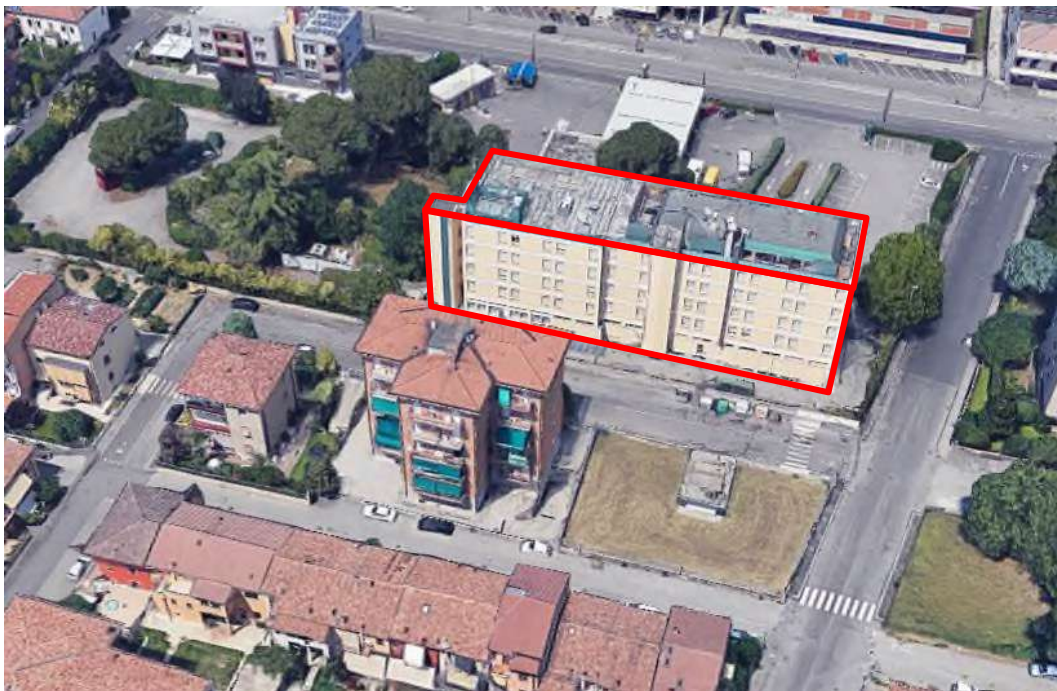
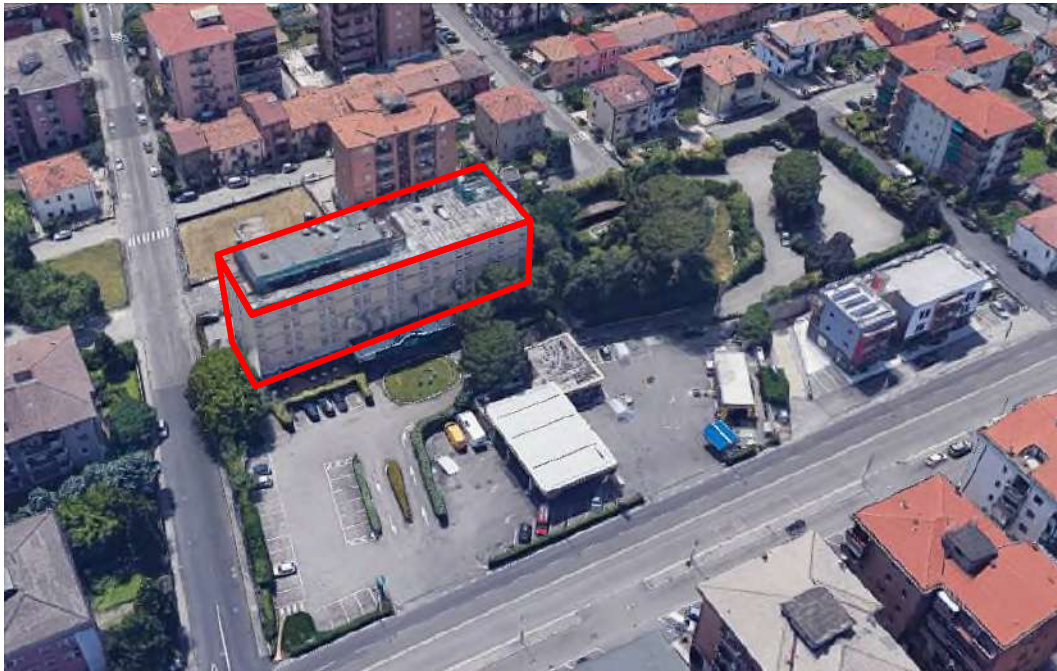


Vista aerofotogrammetrica generale



Vista aerofotogrammetrica di dettaglio





Planivolumetrico

2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

L' **SHG Hotel Verona** è un hotel di categoria 4 stelle composto da 112 camere.

Il lotto che ospita l'hotel si trova in posizione arretrata rispetto alla viabilità principale di via Unità d'Italia: l'accesso avviene attraverso un'area a parcheggio, che fiancheggia la Stazione di Servizio, oggi completamente indipendente, ma un tempo realizzata e gestita insieme alla struttura ricettiva. Il parcheggio non fa parte della proprietà, ma è utilizzato in modo esclusivo, in virtù di regolare contratto di locazione passiva.

L'hotel, la cui edificazione risale al 1965, presenta una pianta rettangolare ed è stato realizzato lungo il lato sud-est del lotto: tutta l'area non edificata è adibita in parte a verde, poco fruibile dagli ospiti, ed in parte a parcheggio.

L'immobile si sviluppa su sette piani: uno interrato adibito a servizi e sei fuori terra.

La metrica di facciata è caratterizzata da aperture regolari rettangolari, con sistema di oscuramento a tapparelle in pvc, i marcapiani in leggero aggetto e le pareti intonacate.

Alla struttura si accede, dal fronte di via Unità d'Italia, attraverso una bussola preceduta da una grande pensilina su struttura metallica con il logo dell'hotel. All'interno troviamo in rapida successione la hall, la reception ed il lounge bar con 20 coperti: i pavimenti sono in gress a finitura lucida riflettente, impreziositi dai faretti d'illuminazione a led a soffitto, i serramenti sono in alluminio. Le finiture sono di livello medio, e spazi ed altezze poco generosi. L'ipotesi di ammodernamento dell'area di accoglienza passa attraverso la valorizzazione della pensilina d'ingresso in centro congressi, completamente vetrata a vista (per ora soltanto un'idea progettuale).

Completano il piano terra, l'area ristorante con dehor per un totale di 140 coperti, le cucine, gli uffici di direzione, il blocco dei connettivi verticali, costituito da due ascensori (di dimensioni ridotte), un vano scale per gli ospiti, ed un montacarichi di servizio, un blocco servizi igienici e quattro sale dedicate a meeting e conferenze. Le sale si sviluppano su una superficie di 258 mq: la capienza massima può essere raggiunta unendo le due sale Arena, che insieme possono ospitare 120 persone.

Il piano interrato, ospita i locali tecnici tra cui: la cabina di trasformazione MT/BT, la centrale termica, i quadri elettrici, una serie di magazzini e depositi generali, archivi, un'officina per le manutenzioni, un deposito alimentare ed uno per la biancheria, un locale UTA e pompe.

Il piano quinto, di dimensioni ridotte rispetto alla pianta dell'edificio, ospita una foresteria per il personale, costituita da quattro camere, cucina, soggiorno e servizi igienici. Una porzione del lastrico solare piano è stata regolarmente locata ed ospita un'antenna telefonica.

I piani primo, secondo, terzo e quarto sono destinati ad accogliere le 112 camere della struttura alberghiera.

Circa la metà delle camere affaccia sulla principale Via Unità d'Italia, l'altra metà sul retro dell'edificio, verso la viabilità interna di Via Cervino: ogni piano è dotato di office di piano con accesso al montacarichi. I serramenti esterni sono in legno con vetrocamera, con sistema di oscuramento a tapparelle in pvc, le porte interne in legno laminato, i corridoi con pavimento in moquette e controsoffitto in listelli metallici.

Al piano primo sono presenti 15 camere doppie, 1 junior suite, 12 camere family (il cui room inventor prevede la presenza di due letti matrimoniali). Le finiture interne "delux" presenti al piano primo e secondo, frutto di un primo livello di ammodernamento, sono caratterizzate da pavimenti con manto in PVC ad effetto legno, muri intonacati a due tinte, arredamento in legno, gigantografia a tutta parete con stampe in bianco e nero di scorci di Verona. I bagni, dotati di vasca, presentano pavimenti e rivestimenti in piastrelle di ceramica. Nella junior suite ed in una delle camere family è stato realizzato un prototipo di ulteriore upgrade, che ha coinvolto soprattutto il bagno: la vasca è stata sostituita da box doccia in vetro trasparente, con parete rivestita con nuove piastrelle applicate sulle esistenti, sostituzione dei sanitari, tinteggiatura a resina delle piastrelle di pavimenti e rivestimenti.

Al piano secondo, così come al terzo ed al quarto non sono presenti le camere family: vi sono quindi 27 camere doppie ed una junior suite.

Le finiture interne "premium" presenti al piano terzo e quarto, sono caratterizzate da pavimenti con manto in PVC ad effetto legno, muri intonacati a due tinte, arredamento in legno. I bagni, dotati di vasca, presentano pavimenti e rivestimenti in piastrelle di ceramica.

Interventi nell'ultimo triennio

Su indicazione della Proprietà, l'ultimo triennio è stato oggetto di importanti lavori di ammodernamento della struttura per quanto riguarda le finiture interne.

In particolare, nell'anno 2016 le facciate sono state ritoccate (intonaci) e tinteggiate ed è stata sostituita tutta l'illuminazione esterna. I due gruppi frigo principali sono stati installati nel 2013 e nel 2017.

Nel 2017 è stata posata la moquette nuova nei corridoi. Nel centro congressi sono stati rinnovati gli impianti audio-video, tinteggiate le pareti, posata la moquette e sostituito l'arredamento. Nella hall, nel ristorante e nel dehor, sono state date le tinte ed è stato sostituito il mobilio. Nelle camere ai piani terzo e quarto è stato proposto l'allestimento "premium" con la sostituzione della moquette con pavimento in pvc, nuovo arredamento in rovere, nuove tv e tinteggiatura complessiva.

Nel 2018 nelle camere ai piani primo e secondo è stato introdotto l'allestimento "delux" che in aggiunta al "premium" presenta un arredamento più curato con l'introduzione delle stampe di Verona ed un'illuminazione di livello più alto. E' stato realizzato anche un prototipo di ammodernamento dei bagni che prevede la sostituzione delle vasche.

Dotazione impiantistica

La struttura dispone di una componente impiantistica in parte datata, in discreto stato di manutenzione generale. Gli interventi di manutenzione ordinaria e di controllo effettuati sui vari componenti ne garantiscono la condizione di utilizzo e funzionalità generale.

La dotazione presente è composta da:

- impianto elettrico di illuminazione e F.M., con cabina di trasformazione MT/BT, quadri elettrici e rete di distribuzione ai piani, corpi illuminanti;
- impianto di riscaldamento con caldaia a metano e di condizionamento con gruppi frigo di recente sostituzione (una vecchia unità continua ad essere dedicata alle sale conferenze). Unità di trattamento aria e distribuzione con bocchette a soffitto in tutti gli ambienti. Non è presente un sistema di automation building: ogni camera è dotata termostato ambiente.
- impianto igienico sanitario per ogni camera e rete fognaria con scarichi separati per acque bianche e nere;
- impianti di sollevamento (2 ascensori per gli ospiti ed 1 montacarichi per il personale);
- impianto antincendio con centrale di controllo, sistema di rilevazione fumi automatizzato, idranti e manichette, stazione di pompaggio (senza riserva idrica), struttura compartimentata con muri e porte REI;
- impianto telefonico, TV, rete dati, videosorveglianza.

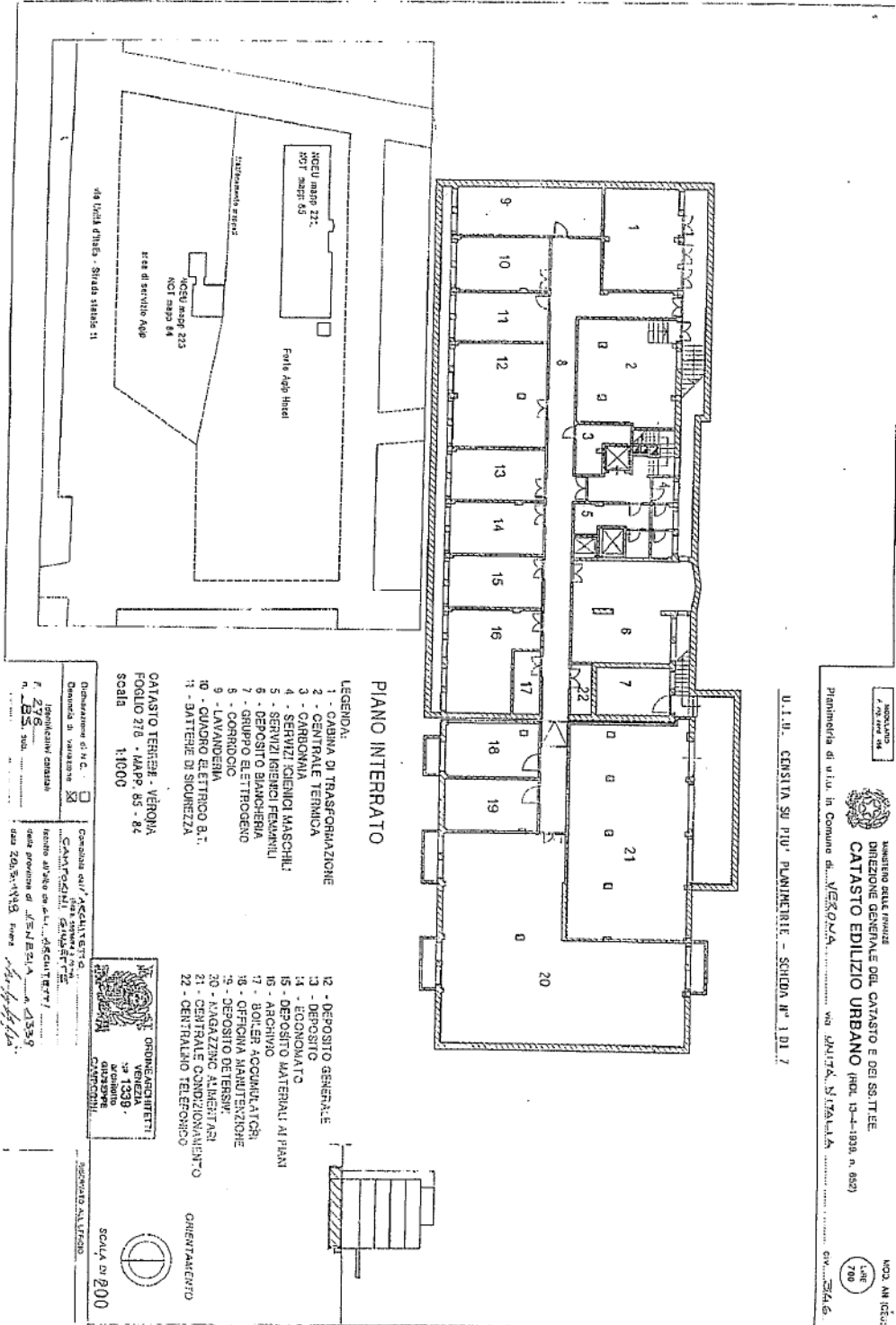
Stato d'uso

Alla data del sopralluogo, le condizioni d'uso degli ambienti accessibili al pubblico sono nel complesso discrete.

ALLEGATI:

- Planimetrie;
- Fotografie della Proprietà.

Planimetrie

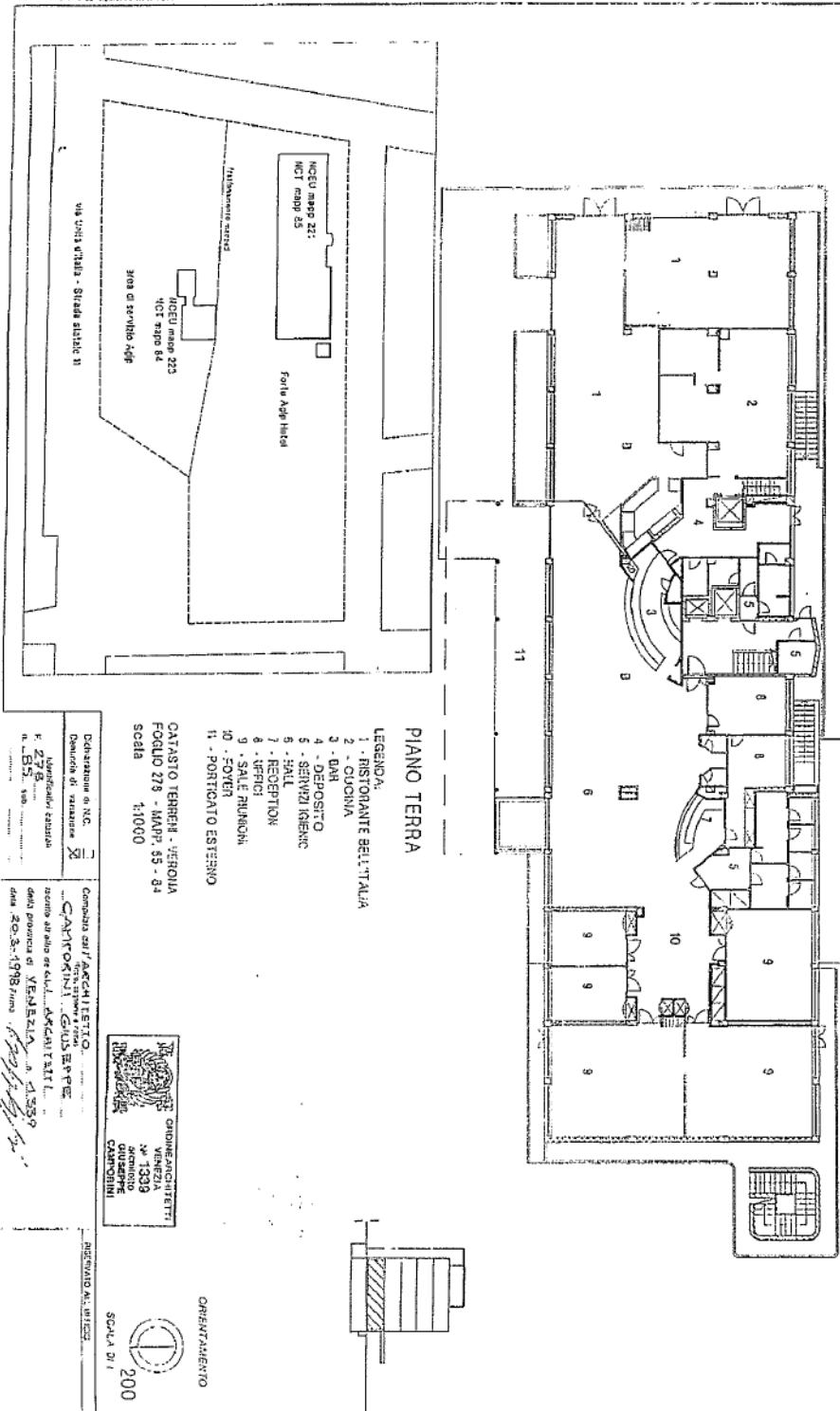


Piano Interrato

U. L. H. CONSITA SU PUP. PARMETERIE - SCHEMA N° 2 DI 7

MINISTERO DELLE FINANZE
 DIREZIONE GENERALE DEL CATASTO E DEI SISTEMI
CATASTO EDILIZIO URBANO (ROL 13-4-1999, n. 652)
 Partinetta di villa, in Comune di VERONA, via UNITÀ D'ITALIA

VCD AN (CEB)
 700
 5416



PIANO TERRA

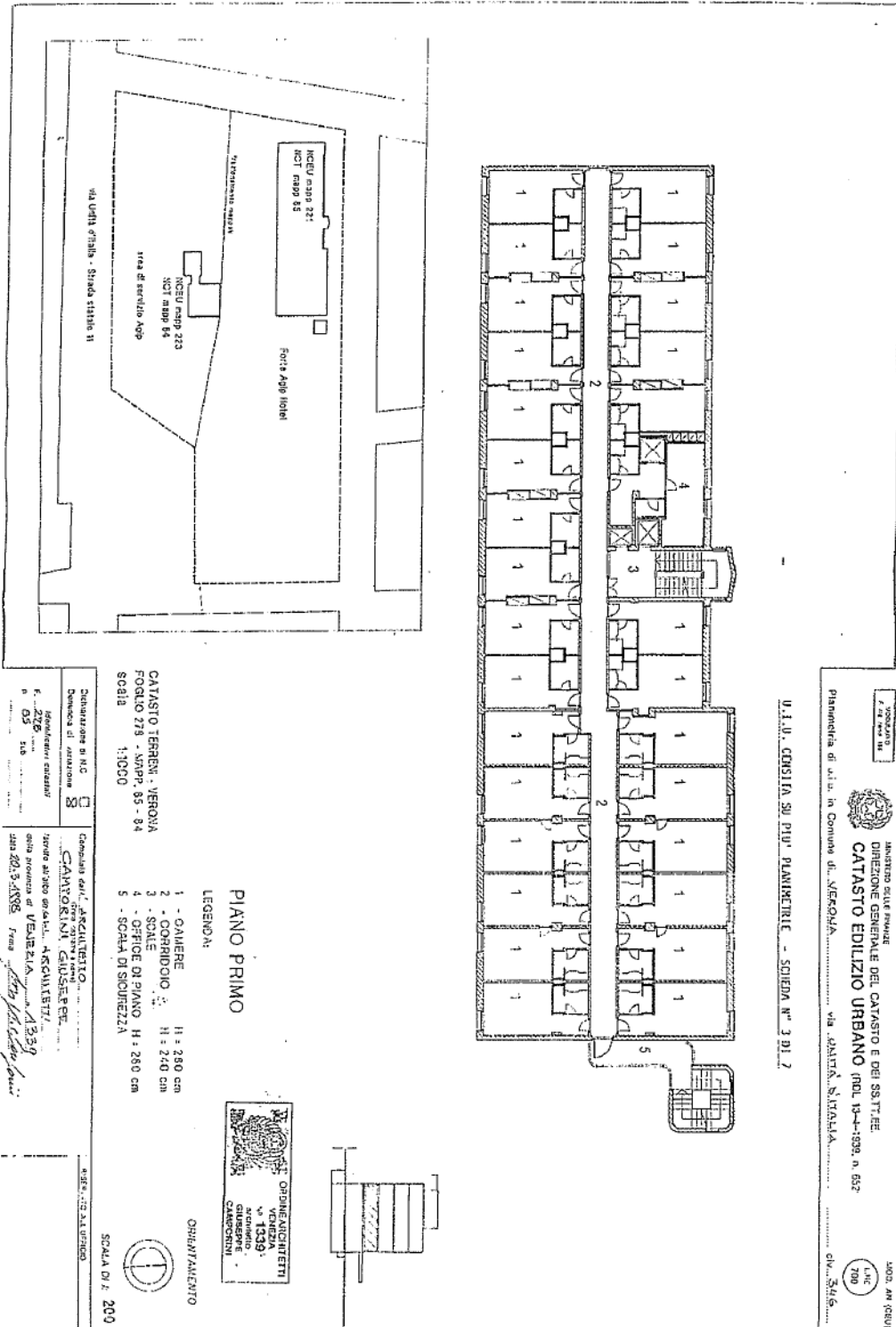
LEGENDA
 1 - RISTORANTE BELL'ITALIA
 2 - CUCINA
 3 - BAR
 4 - DEPOSITO
 5 - SERVIZIO IGIENICO
 6 - HALL
 7 - RECEPTION
 8 - UFFICIO
 9 - SALE RINNOVI
 10 - COVER
 11 - PORTICATO ESTERNO

CATASTO TERRENI - VERONA
 FOGLIO 278 - MAP. 65 - 84
 Scala 1:1000

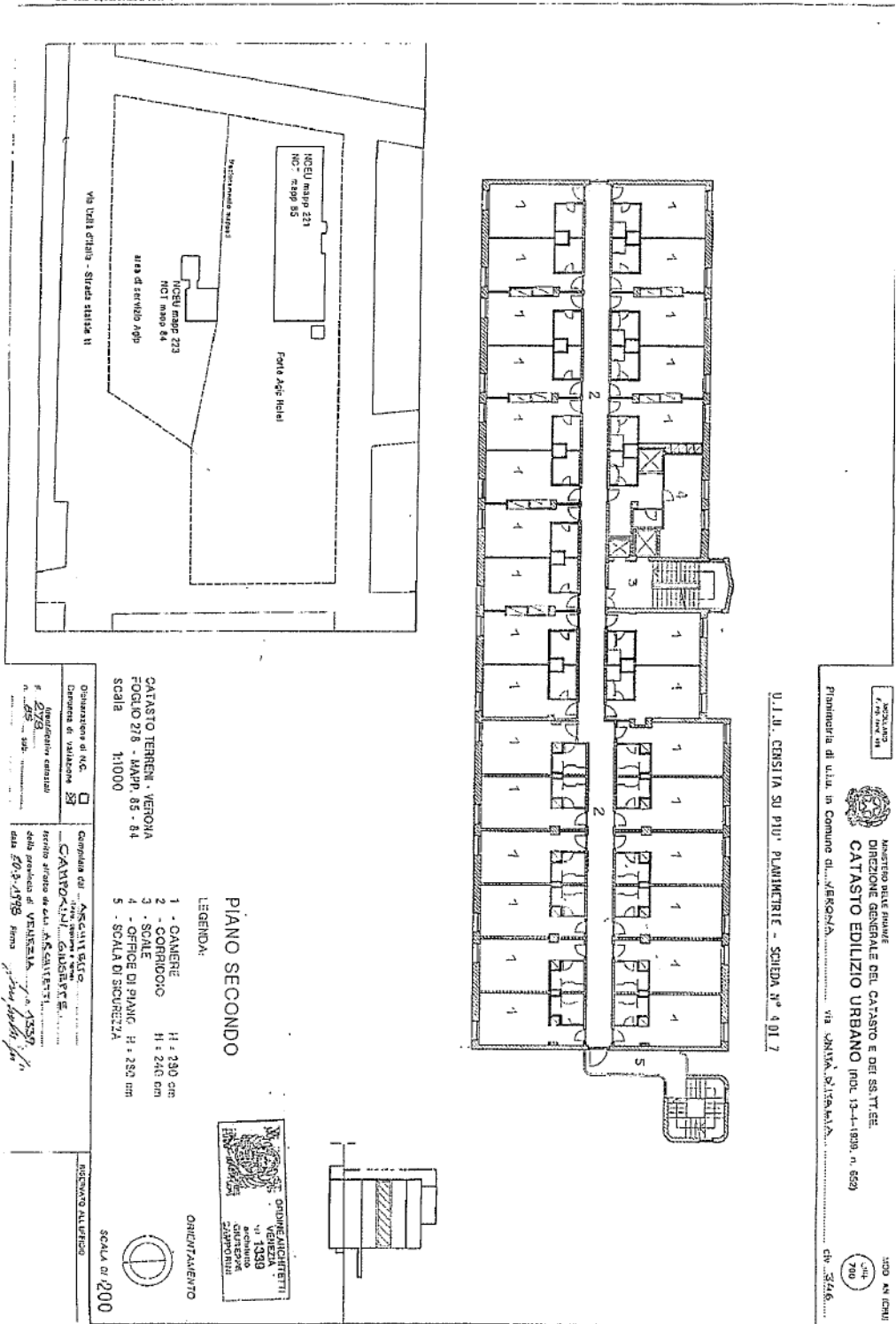


Debitazione di N.C.
 Denuncia di variazione
 Identificativa catastale
 F. 278, n. 1339
 data provincia di VERONA, n. 4339
 data RO.3-4988/1998

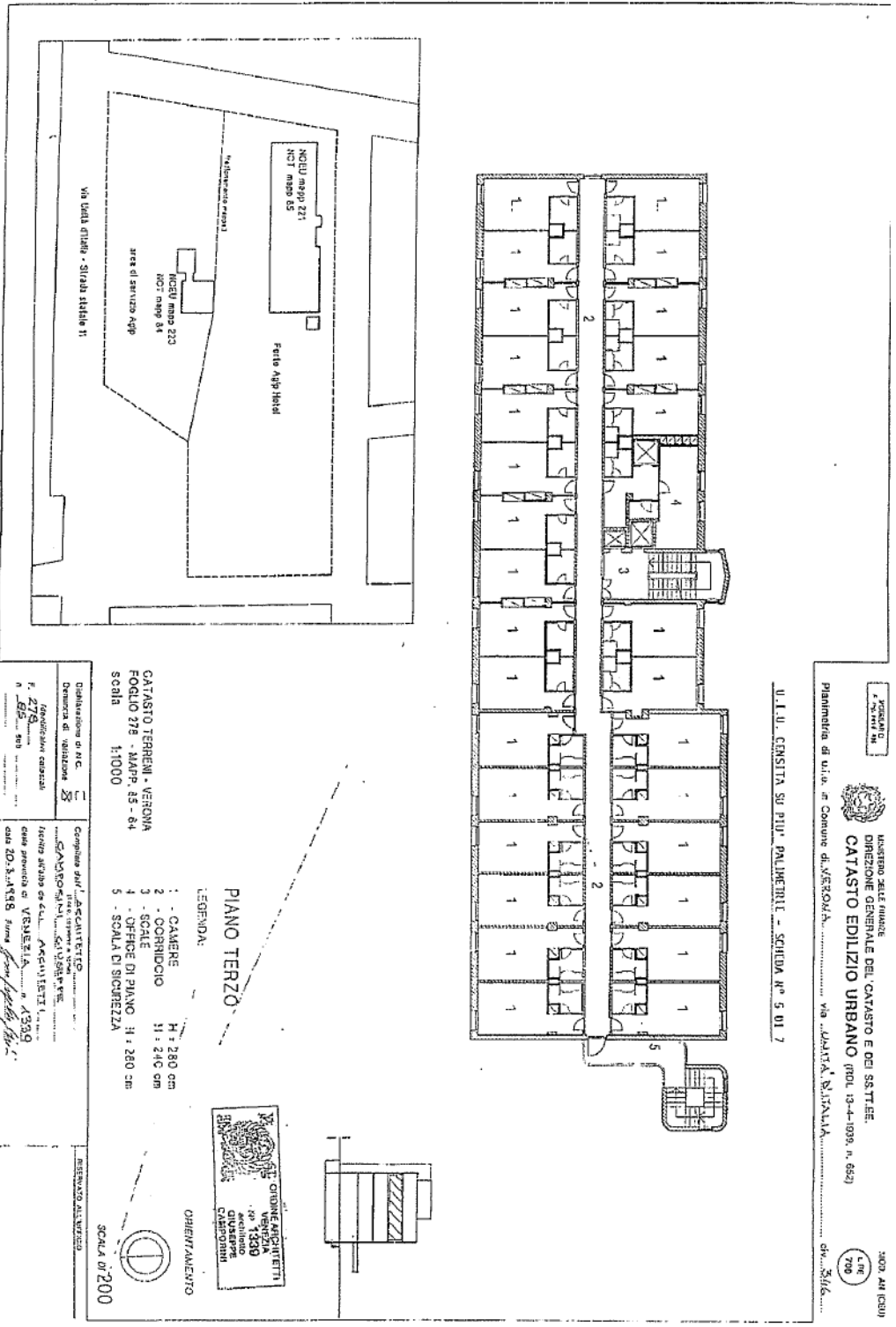
Piano Terra



Piano Primo



Piano Secondo

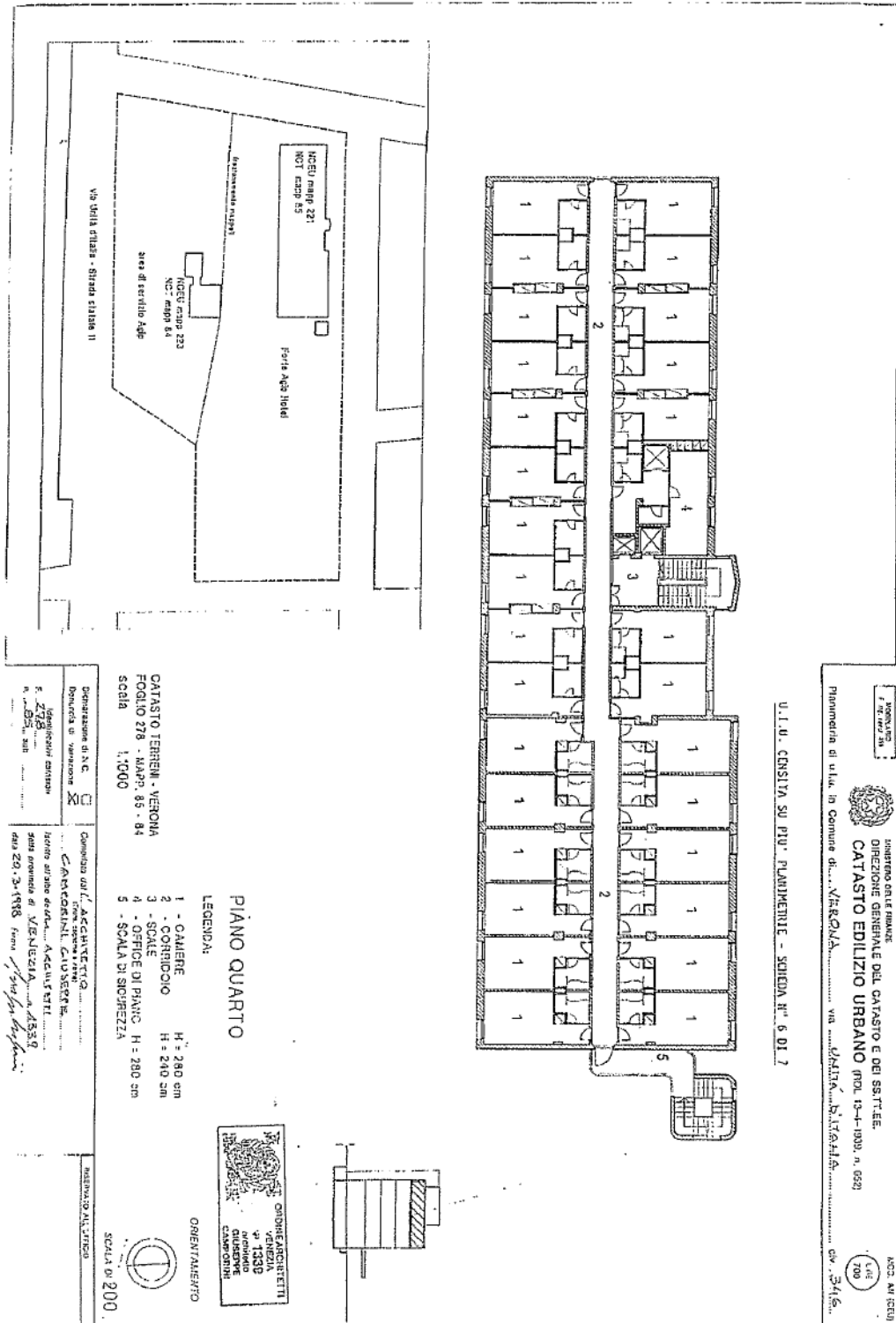


Piano Terzo

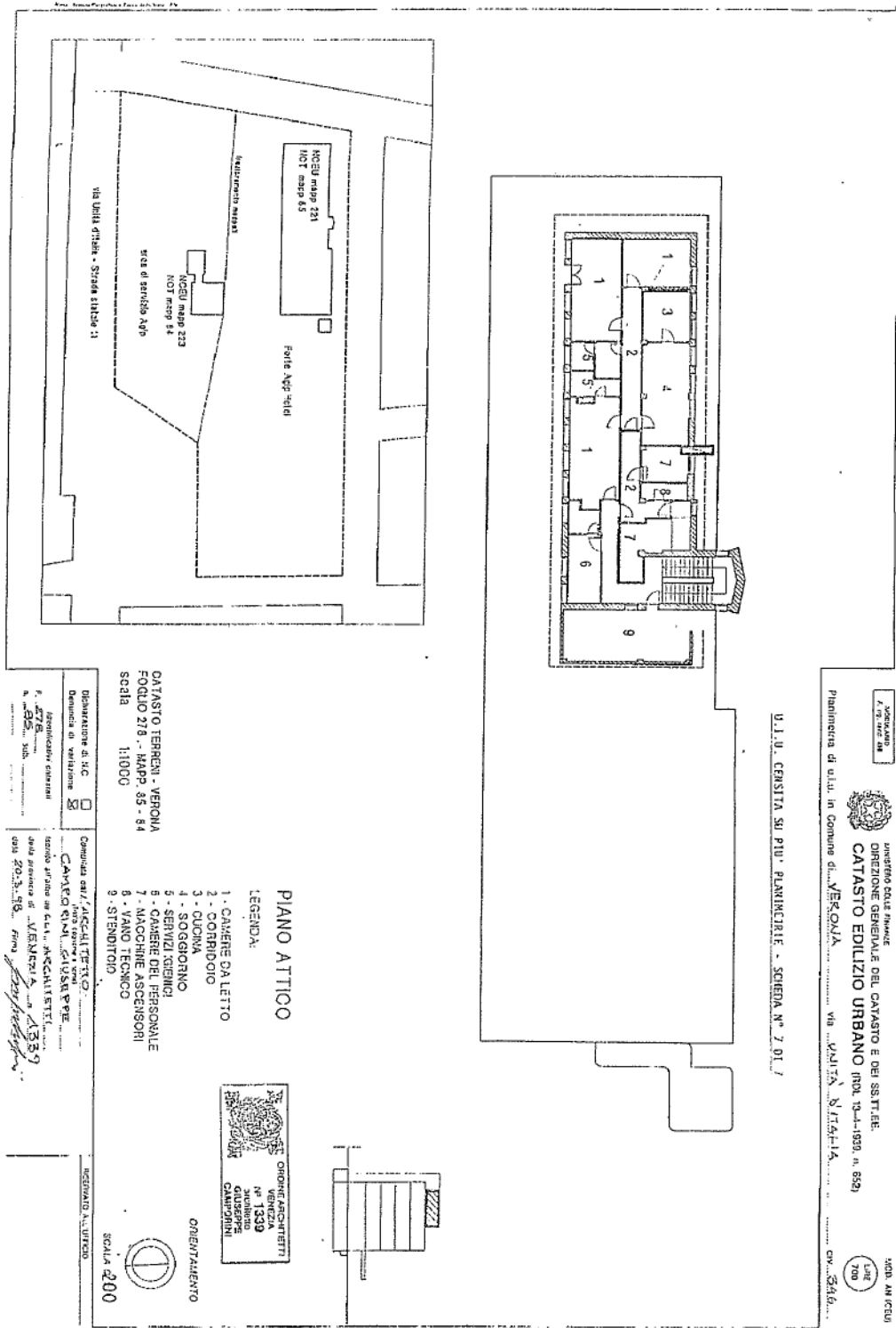
PRODOTTO E REDATTO DA: **GRUPPO ARCHITETTICI VERONA**
 DIREZIONE GENERALE DEL CATASTO E DEI SISTEMI CATASTO EDILIZIO URBANO (MOD. 13-4-1095, n. 652)
 via ... ITALIA
 via ... ITALIA
 MINISTERO DELLE REGIONI
 DIREZIONE GENERALE DEL CATASTO E DEI SISTEMI CATASTO EDILIZIO URBANO
 U.I.U. CENSITA SU P.I.U. PALINURIL - SCHEMA N° 5 01 7
 SCALE: 1:200

PIANO TERZO
 LEGENDA:
 1 - CAMERE H = 280 cm
 2 - CORRIDOIO H = 240 cm
 3 - SCALE
 4 - OFFICE DI PIANO H = 280 cm
 5 - SCALA DI SICUREZZA
 CATASTO TERRENI - VERONA
 FOGLIO 278 - MAP. 83 - 84
 SCALA: 1:1000

Distribuzione di RIC
 Demarca di ...
 Catasto Edilizio Urbano
 SCALA di ...
 da ...



Piano Quarto



Piano Attico



Prospetto principale



Area esterna



Area parcheggio ovest



Hall



Bar



Ristorante



Sala conferenze



Suite al piano primo



Camera "delux"



Camera "delux"



Camera "delux"



Bagno "delux"



Bagno prototipo



Camera "premium"



Camera "premium"



Bagno "premium"



Corridoio camere



Vista area esterna ingresso

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	6.640 mq
N° Camere	112

ALLEGATO:

- Tabella consistenza.

Piano	Destinazione	Sup. lorda Mq
Interrato	Locali tecnici, Magazzini/depositi	1.150
Terra	Hall	300
	Sala congressi, uffici	200
	Sala ristorante, cucina	350
Primo	Camere n° 28	900
Secondo	Camere n° 28	900
Terzo	Camere n° 28	900
Quarto	Camere n° 28	900
Copertura	Gruppo frigo, centrale termica	900
	Appartamento	140
Totale fabbricato		6.640

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Verona è il Piano di Assetto del Territorio (P.A.T.), approvato con DGRV n. 4148 del 18/12/2007; in coerenza ed in attuazione del PAT, è stato redatto il Piano degli Interventi (P.I.), approvato con DCC nr 91 del 23/12/2011, e successive varianti, di cui l'ultima, la n. 22, approvata con D.C.C. n. 8 del 16/02/2017. La successiva variante già adottata, la n. 23, non contiene modifiche relative all'ambito esaminato.

All'interno delle tavole di zonizzazione del P.I., l'area in oggetto ricade in "ambito per attività terziaria, direzionale, commerciale e turistica", normato dall'art. 112 delle NTO.

Si tratta di ambiti circoscritti, localizzati all'interno di tessuti esistenti, caratterizzati dalla presenza di usi specializzati di tipo terziario direzionale, commerciale e turistico.

Non sono ammesse le seguenti destinazioni urbanistiche:

UT1/1 abitazione;

UT2/2 Medie strutture di vendita non alimentari, comprese tra 1.501 mq. e 2500 mq di superficie di vendita;

UT2/3 Medie strutture di vendita alimentari comprese tra 1.501 mq. e 2500 mq di superficie di vendita);

Grandi strutture di vendita e parchi commerciali superiore a mq.2501 di superficie di vendita;

Discoteche, attrezzature per la musica di massa e multisale e per il pubblico spettacolo.

UT5 Rurale

Da colloquio con l'ufficio tecnico, si evince che le modalità di attuazione, per l'ambito in oggetto, siano con Intervento Diretto, mentre i parametri urbanistici sono quelli derivanti dalla volumetria esistente ed attuata.

ALLEGATI:

- Estratto Tavole PI vigente;
- Estratto NTO.

Estratto tavole P.I.



AMBITO PER ATTIVITA' TERZIARIA - DIREZIONALE
- COMMERCIALE - TURISTICA

Art. 112

Estratto NTO – art. 112

Art. 112 - Ambiti per attività terziaria, direzionale, commerciale, turistica

1. **Tipo morfologico-edilizio e funzionale:** trattasi di ambiti circoscritti localizzati all'interno di tessuti esistenti caratterizzati dalla presenza di usi specializzati di tipo terziario direzionale, commerciale e turistico. La tipologia prevalente a padiglione ed edificio isolato pluripiano.
2. **Categorie funzionali:**
 - usi non ammessi: UT1/1; UT5 ; UT 2/2 (dove non specificamente localizzato con variante di adeguamento alla L.R. 50/2012, sono comunque fatti salvi gli interventi consentiti dall'art. 2 comma 13 del Regolamento Regionale 1/2013) e UT2/3 dove non specificamente localizzato.
3. **Disciplina degli interventi edilizi ammessi:**
 - A - Nuove costruzioni su lotto ineditato alla data di adozione del PI:
Non sono ammesse.
 - B - Ampliamento una tantum di singole unità immobiliari legittimamente esistenti (non cumulabile, né traslabile tra diverse U.I.):
 - massimo 25 mq di SUL per singola unità immobiliare legittimamente esistente alla data di adozione del PI;
 - la progettazione dell'ampliamento dovrà prevedere il rispetto delle caratteristiche tipologiche e morfologiche dell'edificio oggetto di intervento.
 - C - ABROGATO
 - D - ABROGATO

Per maggiore comprensione dell'articolo 112, si riporta a seguito la tabella delle definizioni, come da art. 13 NTO

Art. 13 - Categorie funzionali, destinazioni d'uso e carico urbanistico primario

1. L'utilizzo del territorio previsto dalle presenti norme - salvo diverse disposizioni riportate nelle componenti specifiche delle presenti norme - è articolato in sei categorie funzionali:
 - a. Residenziale;
 - b. Turistico - ricettivo;
 - c. Produttivo e Direzionale;
 - d. Commerciale;
 - e. Rurale;
 - f. Attrezzature collettive pubbliche/uso pubblico.
2. In caso di edifici o attività contenenti funzioni con diversi carichi urbanistici primari, il carico complessivo è dato dalla somma dei rispettivi carichi.
3. Le destinazioni d'uso con il relativo carico urbanistico primario (Cu) sono le seguenti:

	CATEGORIE FUNZIONALI	DESTINAZIONI D'USO E CARICO URBANISTICO PRIMARIO (CU)
a)	UT1 - Residenziale	UT1/1. - (Cu B): 1 -Abitazioni 2 -Abitazioni collettive 3 -bed & breakfast
b)	UT2 - Commerciale	UT2/0. - (Cu 0): 1 -Impianti di distribuzione carburanti (e relativi accessori: bar, lavaggio, ecc..) UT2/1. - (Cu B): 1 -Esercizi commerciali di vicinato NON SUPERIORE A MQ. 250 DI SUPERFICIE DI VENDITA); 2 -MEDIE strutture di vendita COMPRESSE TRA MQ 251 E 1.500 mq. di superficie di vendita; 3 -Pubblici esercizi;
		UT2/2. - (Cu M): 1 -Medie strutture di vendita non alimentari compresa tra 1.501 mq. e 2500 MQ di superficie di vendita); UT2/3. - (Cu A): 1 -Medie strutture di vendita alimentari compresa tra 1.501 mq. e 2500 MQ di superficie di vendita); 2 -Grandi strutture di vendita e parchi commerciali superiore a mq.2501 di superficie di vendita; 3 -Discoteche, attrezzature per la musica di massa e multisale e per il pubblico spettacolo.

c)	UT3 - Produttivo - Direzionale	<p>UT3 - (Cu B): 1 -Uffici e studi professionali, ambulatori, studi medici e cliniche veterinarie, servizi alla persona; -Artigianato di servizio alla persona (lavanderie, attività tecnico-sanitarie, prodotti da forno e alimentari, abbigliamento, riparatori, copisterie, artigianato artistico, ecc.);Banche, sportelli bancari e uffici postali, assicurazioni, agenzie d'affari e tutti gli altri uffici aperti al pubblico (così come definiti secondo la L. 13/89 e relativi provvedimenti attuativi anche regionali).</p> <p>2 -servizi per l'industria, la ricerca e il terziario collegato alla ricerca, magazzini e depositi di servizio strettamente legati alla funzione terziaria; -Artigianato produttivo e industria; -Impianti agroalimentari; -Depositi e magazzini; -Attrezzature di servizio per l'industria, centri servizi.</p> <p>2.1 - Attività Logistica</p>
d)	UT4 - Turistici - ricettivi	<p>UT4/1. - (Cu B): 1 -Ricettivo alberghiero 2 -Ricettivo complementare 3 -Ricettivo all'aperto</p> <p>UT4/2. - (Cu M): 1 -turistico / Centri congressuali</p>
e)	UT5 - Rurale	<p>UT5/0. - Cu nullo: 1 -Abitazioni agricole 2 -Impianti e attrezzature per la produzione agricola 3 -Impianti zootecnici intensivi</p> <p>UT5/1. - (Cu B): 1 -Strutture agrituristiche 2 -Impianti florovivaisti agricoli; nel caso di impianti con vendita al pubblico si applica il Cu come da UT2 calcolato in rapporto alla sola superficie di vendita.</p>

...omissis...

5.0 IL MERCATO ALBERGHIERO DELLA CITTA' DI VERONA

La città Verona è connotata da un turismo multiforme caratterizzato da un'offerta variegata di attività che hanno sul territorio comunale. Oltre ad essere rinomata città d'arte – da novembre del 2000 è stata riconosciuta Patrimonio mondiale Unesco -, è sede di eventi leisure, musicali e teatrali, che hanno come palcoscenico l'Arena. Si segnala anche la presenza di una significativa attività fieristica/congressuale che ha luogo alle porte della città; tra le esposizioni di maggior rilievo si citano Vinitaly e la Fiera dei Cavalli.

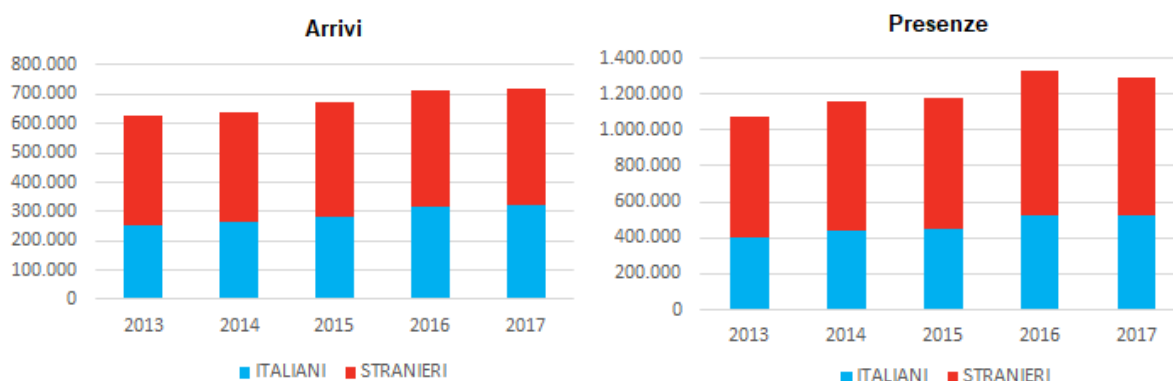
Verona è altresì base privilegiata per raggiungere le località turistiche posizionate nelle vicinanze, quali Mantova, Vicenza e alcune località del lago di Garda.

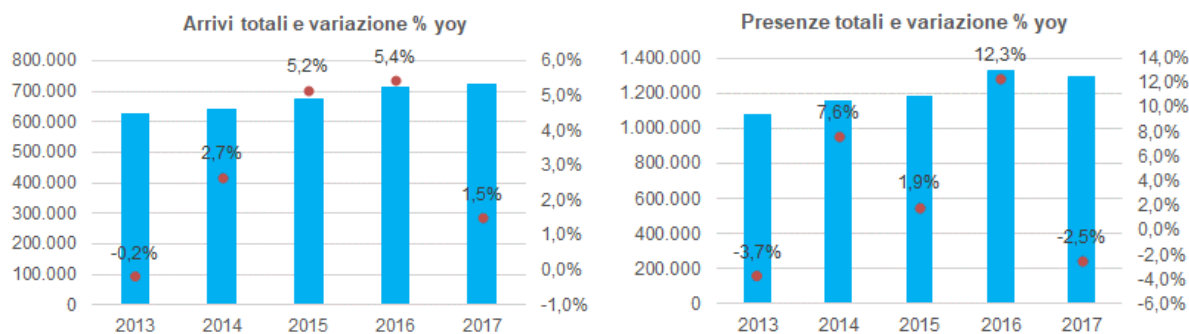
Analisi della domanda: Arrivi e Presenze

Nel 2017 negli esercizi alberghieri del Comune di Verona gli **arrivi** complessivi sono stati 721.462 (+1,5% vs 2016) e le **presenze** 1.291.703 (-2,5% vs 2016).

Gli arrivi italiani hanno registrato +1,5% (320.615) e -1,6% delle presenze (521.021). La domanda straniera rappresenta il 55,5% degli arrivi e il 60% delle presenze, nel dettaglio gli arrivi sono stati 400.847 (+1,5%) e le presenze 770.682 (-3,2%).

La città di Verona assorbe il 26% degli arrivi e il 18% delle presenze dell'intera provincia.

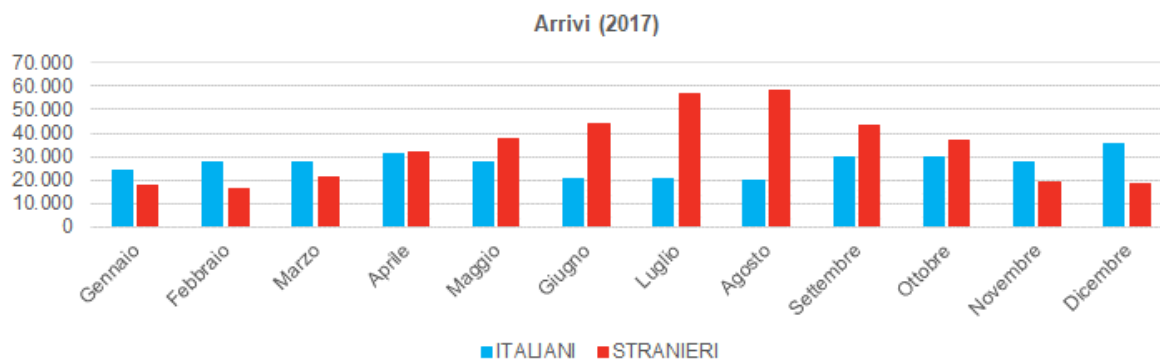


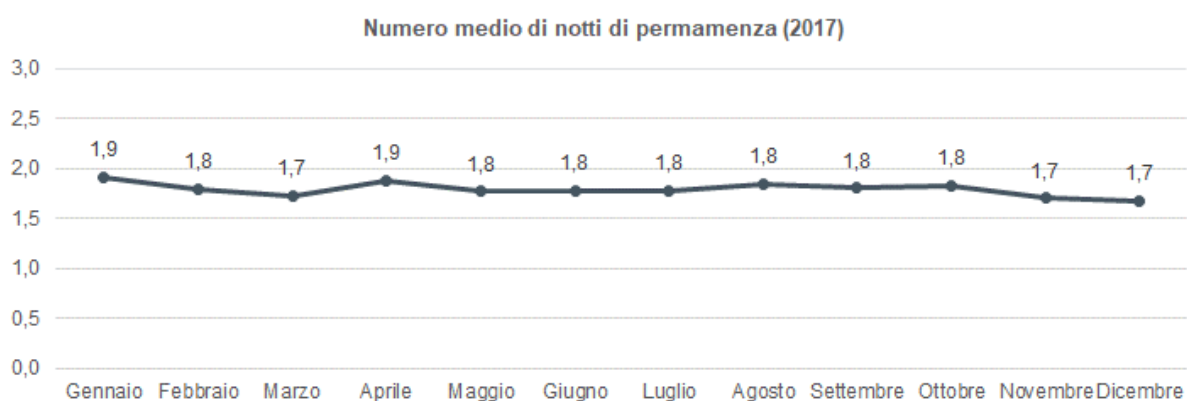
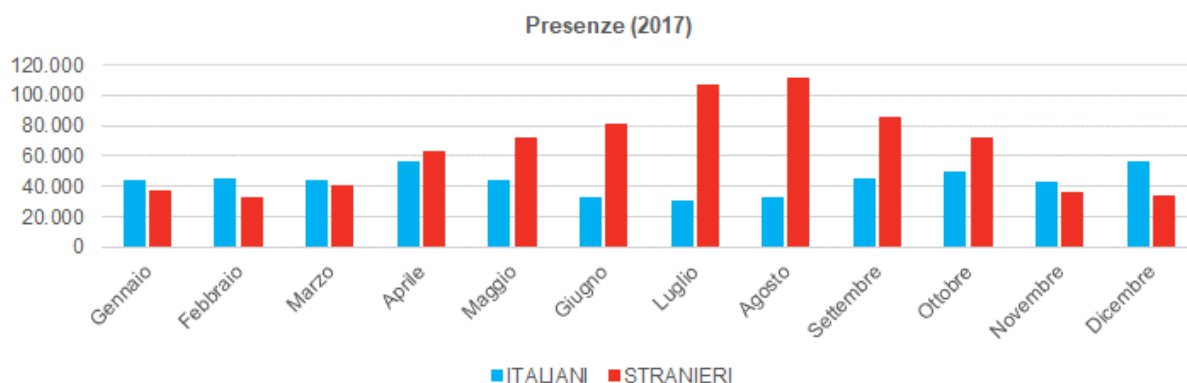


Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

I flussi turistici che interessano le strutture ricettive alberghiere sono influenzati dalla componente stagionale, con differenze significative tra la componente italiana e quella straniera. I turisti stranieri dal mese di maggio sono in costante crescita sino al picco raggiunto nei mesi di luglio e agosto con arrivi pari a 57.000 unità e 110.000 presenze, per ciascun mese.

I turisti italiani tra maggio ed agosto registrano una flessione di arrivi e presenze, andamento antitetico a quello dei flussi stranieri; la performance migliore si raggiunge nel mese di aprile con circa 31.300 arrivi e 56.000 presenze, seguono i mesi di settembre e ottobre.





Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

Nel corso dell'ultimo quinquennio si rileva una crescita costante degli arrivi, con un rallentamento del ritmo di crescita nel biennio 2016 / 2017. Rispetto al 2013 gli arrivi sono aumentati del 15,5% pari ad una crescita media annua del 3%; le presenze sono state interessate da un incremento del 20%.

Nel 2016 gli arrivi italiani hanno segnato +13% su base annua, a fronte di una stabilità della componente straniera; tale performance doppia il risultato conseguito nel 2015 sul 2014, anno anomalo dal punto di vista turistico in quanto influenzato dall'evento Expo.

Le presenze hanno registrato il picco massimo nel 2016, facendo registrare +17,8% per gli italiani e +9% per gli stranieri, vs 2015; nel 2017 si registra una battuta d'arresto, tuttavia i risultati sono di molto superiori alle performance pre 2016.

Comune di Verona Flussi alberghieri	2013	2014	2015	2016	2017
Arrivi	624.551	641.114	674.252	710.878	721.462
Presenze	1.076.887	1.158.683	1.180.217	1.325.425	1.291.703
N° medio di notti di permanenza	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Istat

Nel 2017 la maggior parte dei flussi turistici è stata intercettata da strutture alberghiere di categoria 4 e 5 stelle, pari al 60% degli arrivi e al 57% delle presenze; nel dettaglio gli arrivi italiani ammontano al 54% e quelli stranieri al 64%. In ordine di preferenza seguono i 3 stelle e le strutture di tipologia RTA con circa il 35% di arrivi e presenze.

Il numero medio di notti di permanenza nel 2017 si attesta a 1,8 notti, in lieve contrazione su base annua, sale a 2,2 notti nei RTA e nei 3 stelle.

2017 Comune di Verona Flussi turistici per categoria*	ARRIVI		PRESENZE		TOTALE		N° medio notti di permanenza
	Italiani	Stranieri	Italiani	Stranieri	Arrivi	Presenze	
5s / 4	172.873	255.883	260.138	479.766	428.757	739.903	1,7
3s / RTA	120.327	126.436	198.226	251.498	246.764	449.724	1,8
2s 7 1s	27.414	18.527	62.657	39.419	45.942	102.076	2,2
TOTALE	320.615	400.847	521.021	770.682	721.462	1.291.703	1,8

*stima – è stato considerando l'andamento annuale per tipo di esercizio riferito al Sistema Turistico Locale, STL 13 di Verona
Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

Analisi dell'offerta

Nel 2017 le strutture ricettive alberghiere censite in Verona ammontano a 66, delle quali il 44% riguarda alberghi di categoria 3 stelle, seguono i 4 al 26%, i 2 stelle raggiungono il 18%. Le strutture 4 stelle rappresentano il 46% dell'offerta di posti letto, seguono a distanza i 3 stelle al 37%.

2017 Comune di Verona Strutture alberghiere per categoria	Strutture n°	Letti n°
5L / 5	3	385
4s	17	2.829
3s	29	2.321
2s	12	543
1s	4	78
RTA	1	52
TOTALE	66	6.208

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Istat

Nell'ultimo quinquennio l'offerta totale in termini di strutture ricettive è rimasta sostanzialmente stabile.

Su base annua si registra l'apertura di una struttura di categoria 4 stelle, con conseguente aumento del numero di posti letto di poco superiore a 140.

La città di Verona ospita il 10% delle strutture presenti sul territorio della provincia, pari al 14% dei posti letto.

Comune di Verona Strutture alberghiere	2013	2014	2015	2016	2017
Esercizi	66	65	65	65	66
Letti	5.985	5.981	6.004	6.067	6.208

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Rispetto al 2013 si osserva l'apertura di 3 strutture di categoria 3 stelle e la chiusura di 3 hotel di categoria 2 stelle e 1 a 1 stella.

Comune di Verona Strutture alberghiere per categoria	2013	2014	2015	2016	2017
5L / 5	3	3	3	3	3
4s	16	16	16	16	17
3s	26	27	28	29	29
2s	15	13	13	12	12
1s	5	5	4	4	4
RTA	1	1	1	1	1
TOTALE	66	65	65	65	66

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Key Performance Indicators (KPIs)

I dati forniti da Italian Hotel Monitor di Trademark Italia¹ per l'anno 2017, relativi alle performance degli hotel di Verona, indicano un tasso di occupazione delle camere (TOC) pari al 62,5%; si rileva un delta positivo di 1,2 punti percentuali in ragione d'anno. In tabella viene riportato l'andamento del TOC e il prezzo medio di vendita a camera nel periodo 2012-2017. Si evidenzia che il TOC raggiunto nel 2017 è il risultato più alto conseguito nel periodo considerato. Dal 2012 al 2016 il prezzo medio di vendita per una camera di categoria 4 stelle ha registrato una flessione di 4,8 euro (delta); nel 2017 si registra un'inversione di tendenza, il prezzo medio applicato risulta essere pari a 96 euro, con un delta positivo pari a 1 euro su base annua.

¹ Il sondaggio mensile di Trademark Italia viene effettuato dal 2000 su un panel di oltre 550 manager di strutture ricettive a 3, 4 e 5 stelle ad apertura annuale nelle 39 città italiane più significative per movimento commerciale e d'affari.

Anno	TOC (%)	TOC Delta annuo	Prezzo medio di vendita €/camera 4*
2012	59,5%	-1,3	99,71
2013	58,9%	-0,6	97,82
2014	59,8%	0,9	96,39
2015	61,1%	1,3	94,38
2016	61,3%	0,2	94,92
2017	62,5%	1,2	95,91

*importo comprensivo di IVA e piccola colazione

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Italian Hotel Monitor - Trademark Italia

6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA

REAG a fini valutativi ha considerato il complesso immobiliare locato sulla base degli elementi del contratto di locazione che saranno stipulati tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il Conduttore, come comunicati dal Cliente nel mese di novembre 2018 e di seguito dettagliati:

Durata: 18 + 9 anni

Decorrenza: data di valutazione – 30 novembre 2018

Scadenza: 1[^] - 29 novembre 2036 2[^] - 29 novembre 2045

Canone di locazione: Il canone annuale di locazione è pari al 18% del fatturato annuo della struttura alberghiera con un canone minimo garantito pari a Euro 450.000,00. A partire dal quarto anno il canone minimo garantito sarà soggetto ad aggiornamento in misura pari all'85% delle variazioni dell'indice ISTAT;

Manutenzione dell'immobile: Le manutenzioni sia ordinarie che straordinarie sull'immobile, ad esclusione delle parti strutturali, saranno a carico del Conduttore;

Assicurazione: Il costo di assicurazione sull'immobile sarà a carico del Conduttore.

Schema Earn out: è previsto inoltre che qualora i risultati dei primi tre anni di gestione saranno migliori delle attese a decorrere dal quarto anno il canone minimo garantito previsto sarà aumentato in misura pari alla media del canone variabile che la struttura è riuscita ad esprimere nei tre anni. Di contro al conduttore/venditore sarà riconosciuto un earn out calcolato capitalizzando al 6% il delta sul canone variabile con un limite previsto pari a Euro 1.351.931,33.

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 30 novembre 2018 della Proprietà in oggetto, assumendo come ipotesi di riferimento una compravendita in blocco dell'immobile (non frazionata).

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

✓ **Metodo Reddittuale dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow),**

basato:

- a) *Sulla determinazione, per un periodo di "21" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;*
- b) *Sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;*
- c) *Sull'attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).*

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di ottobre 2018 un sopralluogo sulla Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da NOVA RE SIIQ S.p.A. (di seguito "Cliente"), altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha analizzato la performance storica 2017 e di pre-chiusura 2018 di Ricavi della struttura alberghiera forniti dal Cliente e ha utilizzato tali dati per la costruzione dei rapporti gestionali prospettici e per la verifica della sostenibilità del canone indicato dal Cliente;
- ha considerato gli elementi preliminari indicati dal Cliente relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra "NOVA RE SIIQ S.p.A." (il Locatore) ed il nuovo Conduttore della struttura alberghiera;

-
- ha considerato su indicazione del Cliente lo schema di determinazione dell'eventuale Earn out che sarà riconosciuto al Conduttore/Venditore al quarto periodo di gestione qualora le performance gestionali sia superiori alle attese nei primi tre anni di gestione alberghiera;
 - ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile;
 - in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
 - non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per "passività ambientali" s'intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

8.0 VALUTAZIONE

Il Valore di Mercato del complesso immobiliare a destinazione alberghiera denominato "SHG HOTEL VERONA" è stato determinato con il "**Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati**" (DCF - Discounted Cash-Flow Analysis) presupponendo, su indicazione del Cliente, che sia locato sulla base dei termini contrattuali già in precedenza dettagliati (vedi Cap. 6 Analisi della Situazione Locativa).

La sostenibilità del canone di locazione fornito, è stata verificata sulla base di un Profit & Loss gestionale costruito considerando le performance storiche della struttura alberghiera fornite dal Cliente, le potenzialità in termini di ricavo delle attività svolte all'interno della struttura, i dati di mercato in termini di flussi del Comune di riferimento e i parametri desunti dall'analisi di altre strutture ricettive tenendo conto delle peculiarità del contesto geografico in cui la struttura si localizza.

Di seguito sono elencate le ipotesi assunte per le proiezioni di ogni singola attività gestionale esercitabile nel complesso alberghiero oggetto della valutazione:

SHG Hotel Verona																						
YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Occupazione	81%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	83%	
Average Daily Rate (ADR)	72	74	75	77	78	80	81	83	85	86	88	90	92	93	95	97	99	101	103	105	107	109
<i>Crescita %</i>	-	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Camere RevPar	58	61	62	64	65	66	68	69	70	72	73	75	76	78	79	81	82	84	86	87	89	91
Giorni di apertura	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Numero Camere	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112
Camere Occupate	33.002	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992	33.992
<i>Crescita</i>	-	3,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Camere Disponibili	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880	40.880
RICAVI OPERATIVI																						
Camere	75,27% 2.382.818	74,85% 2.503.389	74,90% 2.553.456	74,90% 2.604.526	2.656.616	2.709.748	2.763.943	2.819.222	2.875.607	2.933.119	2.991.781	3.051.617	3.112.649	3.174.902	3.238.400	3.303.168	3.369.232	3.436.616	3.505.348	3.575.455	3.646.965	3.719.904
Ristorazione e bar	20,37% 644.706	20,72% 692.860	20,67% 704.639	20,67% 718.732	733.106	747.768	762.724	777.978	793.538	809.408	825.597	842.109	858.951	876.130	893.652	911.525	929.756	948.351	967.318	986.664	1.006.398	1.026.526
Altri Reparti Operativi	4,36% 138.144	4,44% 148.462	4,43% 150.986	4,43% 154.005	157.086	160.227	163.432	166.700	170.035	173.435	176.904	180.442	184.051	187.732	191.486	195.316	199.223	203.207	207.271	211.417	215.645	219.958
TOTALE RICAVI OPERATIVI	3.165.668	3.344.711	3.409.081	3.477.263	3.546.808	3.617.744	3.690.099	3.763.901	3.839.179	3.915.962	3.994.282	4.074.167	4.155.651	4.238.764	4.323.539	4.410.010	4.498.210	4.588.174	4.679.938	4.773.536	4.869.007	4.966.387
COSTI DI REPARTO																						
Camere	28,00% 667.189	27,80% 695.878	27,72% 707.708	27,72% 721.862	736.300	751.026	766.046	781.367	796.994	812.934	829.193	845.777	862.692	879.946	897.545	915.496	933.806	952.482	971.532	990.962	1.010.781	1.030.997
Ristorazione e bar	75,00% 483.529	72,79% 504.321	72,79% 512.895	72,79% 523.153	533.616	544.288	555.174	566.277	577.603	589.155	600.938	612.957	625.216	637.720	650.474	663.484	676.754	690.289	704.094	718.176	732.540	747.191
Altri Reparti Operativi	50,00% 69.072	48,53% 72.042	48,53% 73.267	48,53% 74.732	76.227	77.751	79.306	80.892	82.510	84.160	85.844	87.560	89.312	91.098	92.920	94.778	96.674	98.607	100.579	102.591	104.643	106.736
TOTALE COSTI DI REPARTO	1.219.790	1.272.241	1.293.869	1.319.747	1.346.142	1.373.065	1.400.526	1.428.536	1.457.107	1.486.249	1.515.974	1.546.294	1.577.220	1.608.764	1.640.939	1.673.758	1.707.233	1.741.378	1.776.206	1.811.730	1.847.964	1.884.923
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	1.945.877	2.072.469	2.115.211	2.157.516	2.200.666	2.244.679	2.289.573	2.335.364	2.382.072	2.429.713	2.478.307	2.527.874	2.578.431	2.630.000	2.682.600	2.736.252	2.790.977	2.846.796	2.903.732	2.961.807	3.021.043	3.081.464
% su Ricavi Operativi	61,47%	61,96%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%	62,05%
COSTI GENERALI OPERATIVI																						
Amministrazione e generali	7,00% 221.597	6,91% 231.125	6,89% 235.055	6,89% 239.756	244.551	249.442	254.431	259.519	264.710	270.004	275.404	280.912	286.530	292.261	298.106	304.068	310.149	316.352	322.680	329.133	335.716	342.430
Servizi informatici	1,00% 31.657	0,99% 33.018	0,98% 33.579	0,98% 34.251	34.936	35.635	36.347	37.074	37.816	38.572	39.343	40.130	40.933	41.752	42.587	43.438	44.307	45.193	46.097	47.019	47.959	48.919
Sales & Marketing	3,00% 94.970	2,96% 99.054	2,95% 100.738	2,95% 102.752	104.807	106.904	109.042	111.223	113.447	115.716	118.030	120.391	122.799	125.255	127.760	130.315	132.921	135.580	138.291	141.057	143.878	146.756
Manutenzione (ord. + straord.)	5,00% 158.283	4,94% 165.090	4,92% 167.896	4,92% 171.254	174.679	178.173	181.736	185.371	189.078	192.860	196.717	200.651	204.664	208.758	212.933	217.192	221.535	225.966	230.485	235.095	239.797	244.593
UtENZE	4,20% 132.958	4,15% 138.675	4,14% 141.033	4,14% 143.853	146.730	149.665	152.658	155.712	158.826	162.002	165.242	168.547	171.918	175.356	178.864	182.441	186.090	189.811	193.608	197.480	201.429	205.458
TOTALE COSTI GENERALI	639.465	666.962	678.300	691.866	705.704	719.818	734.214	748.898	763.876	779.154	794.737	810.632	826.844	843.381	860.249	877.454	895.003	912.903	931.161	949.784	968.780	988.155
% su Ricavi Operativi	20,20%	19,94%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	19,90%	
MARGINE OPERATIVO LORDO - GOP	1.306.412	1.405.507	1.436.911	1.465.649	1.494.962	1.524.862	1.555.359	1.586.466	1.618.195	1.650.559	1.683.571	1.717.242	1.751.587	1.786.619	1.822.351	1.858.798	1.895.974	1.933.893	1.972.571	2.012.023	2.052.263	2.093.308
% su Ricavi Operativi	41,27%	42,02%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	42,15%	
FF&E Reserve	94.970	100.341	102.272	104.318	106.404	108.532	110.703	112.917	115.175	117.479	119.828	122.225	124.670	127.163	129.706	132.300	134.946	137.645	140.398	143.206	146.070	148.992
% su Ricavi Operativi	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	
Assicurazione immobile (% CRN Immobile)	0,05% 4.840	4.903	4.986	5.086	5.188	5.291	5.397	5.505	5.615	5.728	5.842	5.959	6.078	6.200	6.324	6.450	6.579	6.711	6.845	6.982	7.122	7.264
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO - AGOP	1.206.602	1.300.263	1.329.653	1.356.246	1.383.371	1.411.038	1.439.259	1.468.044	1.497.405	1.527.353	1.557.900	1.589.058	1.620.839	1.653.256	1.686.321	1.720.047	1.754.448	1.789.537	1.825.328	1.861.835	1.899.071	1.937.053
% su Ricavi Operativi	38,12%	38,88%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	
Canone di locazione Minimo Garantito	450.000	450.000	450.000	602.818	613.065	623.488	634.087	644.866	655.829	666.978	678.317	689.848	701.576	713.502	725.632	737.968	750.513	763.272	0	0	0	0
% su Ricavi Operativi	14,22%	13,45%	13,20%	17,34%	17,28%	17,23%	17,18%	17,13%	17,08%	17,03%	16,98%	16,93%	16,88%	16,83%	16,78%	16,73%	16,68%	16,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
% su AGOP	37,29%	34,61%	33,84%	44,45%	44,32%	44,19%	44,06%	43,93%	43,80%	43,67%	43,54%	43,41%	43,28%	43,16%	43,03%	42,90%	42,78%	42,65%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
per Camera	4.018	4.018	4.018	5.382	5.474	5.567	5.661	5.758	5.856	5.955	6.056	6.159	6.264	6.371	6.479	6.589	6.701	6.815	0	0	0	0
Canone di locazione Variabile	569.820	602.048																				

-
- Le proiezioni si basano su un periodo di apertura di 365 giorni annui in linea in linea con il track record, la politica gestionale della struttura ed i principali benchmark di riferimento;
 - Abbiamo considerato un'offerta ricettiva complessiva pari a 112 camere;
 - Considerati il trend del mercato turistico di riferimento e le performance storiche della struttura, stimiamo dal secondo anno un tasso occupazione pari all'83%;
 - Abbiamo stimato al primo anno di analisi, partendo dai dati storici forniti e sulla base delle analisi del mercato di riferimento, un Ricavo Medio per Camera (ADR) pari a Euro 72 con una crescita di tale dato in linea con l'inflazione programmata;
 - I ricavi camera sono stati stimati sulla base delle assunzioni relative a Tasso di Occupazione e Ricavo Medio Camera;
 - Si prevede che i ricavi derivanti dagli Altri dipartimenti (Ristorazione/Bar e Altri Reparti Operativi) rappresenteranno una quota significativa dei ricavi totali; si stimano complessivamente intorno al 25% dei ricavi complessivi, in linea con le previsioni del management;
 - Relativamente alla struttura dei costi diretti ed indiretti si ritiene che in linea con i dati gestionali storici e sulla base di quanto osservato da strutture comparabili, essi possano attestarsi complessivamente pari a circa il 58% dei ricavi complessivi;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il margine operativo lordo al terzo anno risulta pari a circa il 42% dei ricavi totali;
 - Abbiamo incluso nelle proiezioni:
 - i) degli accantonamenti per il Fondo FF&E per la sostituzione di arredi, mobilio e attrezzature calcolate nel 3% dei Ricavi totali in linea con il trend di mercato per un albergo con tale posizionamento;
 - ii) l'Assicurazione sull'immobile prevista a carico del Conduttore;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il Margine Operativo Lordo Rettificato (AGOP) al primo anno risulta pari a circa il 39% dei ricavi totali.

Il canone di locazione complessivo determinato nelle modalità in precedenza dettagliate, incide sul fatturato complessivo negli anni di analisi nella misura del 18% rilasciando una marginalità all'operatore (EBITDA) del 21% dal terzo periodo in linea con i parametri medi

di riferimento. Sulla base delle analisi condotte si ritiene il canone di locazione in essere, strutturato con una componente fissa ed una variabile, sostenibile dalla gestione alberghiera ed in linea con i parametri medi dei benchmark di riferimento.

Il Canone Minimo Garantito al primo, secondo e terzo anno indicato nel Cash-Flow è pari a Euro 450.000,00. A titolo esemplificativo, al primo anno, il Canone Variabile (Integrazione al Canone Minimo Garantito), calcolato nelle modalità in precedenza dettagliate, è pari a Euro 119.820,00. Al quarto periodo, secondo le modalità di calcolo dell'eventuale aumento del canone minimo garantito in precedenza descritte ovvero legate alla performance della struttura nei primi tre anni, il canone minimo garantito sarà pari a Euro 602.818 a l'integrazione al Canone Minimo Garantito sarà pari a Euro 23.090.

Il Canone di Locazione lordo annuo di mercato è pari ad Euro 650.000,00.

L'ipotesi valutativa prevede che, alla prima scadenza del contratto (18° anno), la proprietà debba reperire sul mercato un nuovo conduttore considerando pertanto una percentuale annua variabile di sfritto.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento dei canoni di locazione contrattuali, in linea con l'inflazione programmata, ovvero un aumento dell'1,30% annuo per il primo periodo, dell'1,70% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l'Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo dei canoni di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
- Sulla base delle norme introdotte dalla Legge 27 febbraio 2009 n. 14 relative all'indicizzazione annua del canone dei contratti di locazione per immobili ad uso diverso da quello abitativo, nonché da quanto comunicatoci dal Cliente, l'indicizzazione del canone è stata così considerata:

-
- *Contratti in essere*: 85% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
 - *Contratti rinegoziati*: 100% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (a seguito delle recenti disposizioni normative, per i contratti di locazione da stipularsi, si assume un nuovo parametro di indicizzazione pari al 100% della variazione ISTAT, ipotizzando che tale pratica divenga nel tempo una prassi).
 - una percentuale per rischio sfitto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale è pari all'1% per tutto il periodo di analisi ad esclusione dell'anno di rinegoziazione in cui è pari al 50% e i due anni seguenti al 3%.

Per il calcolo del Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) sono stati utilizzati parametri unitari, i quali fanno riferimento a fonti istituzionali di settore come il “Prezziario delle Tipologie Edilizie”, opportunamente riconsiderati e ricalibrati in funzione delle caratteristiche dell'immobile oggetto della valutazione. IL CRN è stimato pari a circa € 9.700.000.

Costi (a carico della proprietà)

- **Spese d'amministrazione**: 1,50% dei ricavi lordi effettivi;
- **Riserve per manutenzioni straordinarie**: 0,30% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- **Assicurazione dell'immobile**: 0,05% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornata annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata;
- **Capex**: È stato previsto all'anno di rinegoziazione di sostenere costi per la ristrutturazione parziale dell'immobile, stimati in 3.000 Euro/camera.
- **Earn Out**: abbiamo inserito al quarto anno del dcf un earn out, che verrà riconosciuto al conduttore/venditore pari a Euro 1.351.931, determinato secondo lo schema fornito dal Cliente ed in precedenza dettagliato (*vedi Cap 6 Analisi della Situazione Locativa*);
- **Tasse di Proprietà**: fornite dal Cliente e pari ad € 68.768 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,96%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,75%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2%) pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE, aumentato di un risk out pari allo 0,30% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione Canone Minimo Garantito

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti “risk free” (novembre 2018):

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 2,332% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,991% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,75%. Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	9,58%	40,00%	3,83%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			6,75%
Tasso per Investimento arrotondato			6,75%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei “Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni” il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo

lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi. Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,75% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 6,28% (GROSS CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 6,00% (GROSS CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (4,86%) e dell'equity (9,58%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Tasso di attualizzazione Canone Variabile (Integrazione al Canone Minimo Garantito)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 7,50%.

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	11,40%	40,00%	4,56%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			7,48%
Tasso per Investimento arrotondato			7,50%

Allegato

- Schema Valutazione.

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 30 novembre 2018, il **Valore di Mercato** della Proprietà in oggetto sia ragionevolmente espresso come segue:

€ 9.000.000,00
(Euro Nove milioni,00)

10.0 ELENCO DOCUMENTALE

L'analisi condotta da REAG ha preso in considerazione i seguenti documenti forniti dal Cliente:

- Planimetrie dell'immobile;
- Consistenze edilizie dell'immobile;
- Consuntivo 2017 e pre-chiusura 2018 dei ricavi gestionali della struttura alberghiera;
- Piano economico gestionale previsionale 2019-2028;
- Elementi preliminari relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra "NOVA RE SIIQ S.p.A." (il Locatore) ed il Conduttore della struttura alberghiera;
- Schema calcolo eventuale Earn out da riconoscere al Conduttore/Venditore in relazione alle performance della struttura alberghiera;
- Tasse di Proprietà.

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da REAG sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di REAG, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di REAG ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) Esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) Le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a reag, siano già pubbliche;
- iii) Le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e

sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito

dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito “Codice Etico”) ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito “Modello 231”). L’adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l’applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell’attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all’account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l’eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l’operato svolto.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

NOVA RE SIIQ S.p.A. 30 NOVEMBRE 2018



SHG HOTEL VICENZA
VICENZA (VI), VIALE VERONA, 12

VALORE DI MERCATO

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	8
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	21
4.0 SITUAZIONE URBANISTICA	23
5.0 IL MERCATO ALBERGHIERO DELLA CITTA' DI VICENZA.....	30
6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA	36
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE.....	37
8.0 VALUTAZIONE	39
9.0 CONCLUSIONI	48
10.0 ELENCO DOCUMENTALE.....	49

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Estratto Tavole PRG vigenti;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

1.1. Location

La Proprietà oggetto di stima è ubicata nel Comune di Vicenza, città considerata Patrimonio dell'Umanità dall'UNESCO per le opere del Palladio, più precisamente in viale Verona al civico 12.

Si tratta di un importante asse stradale, che si sviluppa in direzione est-ovest, e che collega il centro di Vicenza, verso est, alla tangenziale ed alla periferia del comune, in direzione ovest. La posizione risulta quindi semicentrale, distante circa 1 km dalla parte storica del centro e dalla zona pedonale di corso Palladio.

L'hotel è situato in posizione leggermente arretrata rispetto all'asse stradale, realizzato, in piccola parte, in aderenza ad un altro edificio, oggi adibito a filiale bancaria ed uffici, ed è prossimo a molteplici attività commerciali, uffici, negozi di piccola-media dimensione ed attività di vicinato.

Il contesto di viale Verona è caratterizzato da edifici di 3-4 piani fuori terra, che presentano un discreto appeal architettonico, con prevalente destinazione commerciale al piano terra e residenziale ed uffici ai piani superiori.

In particolare, nella microzona di riferimento, oltre ai negozi tradizionali vi è una forte presenza di filiali bancarie e di esercizi pubblici, soprattutto dedicati alla cucina internazionale ed asiatica.

La struttura ricettiva in oggetto, anche in virtù della comoda accessibilità rispetto alle arterie veicolari principali, viene utilizzata per turismo ma soprattutto dal segmento business, spesso con punte di prenotazioni in concomitanza di eventi, fiere, meeting; la presenza di esercizi pubblici in questa parte della città è collegata anche alla vocazione turistico/alberghiera della zona.

La fiera di Vicenza, ubicata in via Oreficeria, dista circa 3,5 km dall'hotel del La Ville, in prossimità del casello autostradale di Vicenza ovest.

1.2. Accessibilità

L'accessibilità alla zona è buona, infatti viale Verona è una strada regionale (SR 11) che si sviluppa in direzione est-ovest, collegando verso est l'anello della circonvallazione di Vicenza, e verso ovest la tangenziale della città e l'ingresso autostradale di Vicenza ovest.

A pochi metri dall'ingresso dell'hotel vi sono le fermate dei mezzi pubblici, con numerose linee di trasporto pubblico su gomma, urbane ed extraurbane.

La stazione ferroviaria si trova a circa 1 km di distanza dall'immobile, ed è raggiungibile percorrendo un tratto di viale Verona e successivamente viale Milano.

La disponibilità di parcheggi pubblici nella zona è sufficiente per quanto riguarda gli stalli presenti in superficie (in viale Verona) mentre per gli ospiti è possibile parcheggiare l'auto nel parcheggio sotterraneo del complesso.

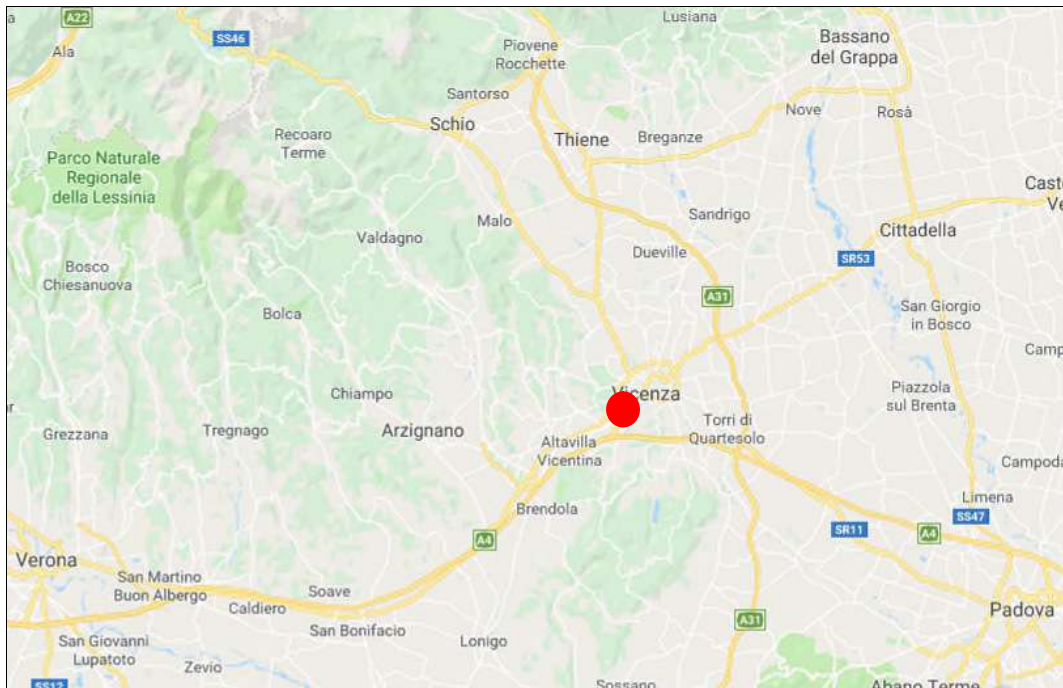
Per il carico/scarico bagagli non vi sono parcheggi dedicati, ma si utilizza una sosta temporanea in via Catalani, laterale di viale Verona.

L'aeroporto internazionale più vicino è quello di Verona, situato a circa 60 Km, raggiungibile con l'Autostrada A4 Torino Trieste, con ingresso al casello di Vicenza ovest ed uscita al casello di Verona sud.

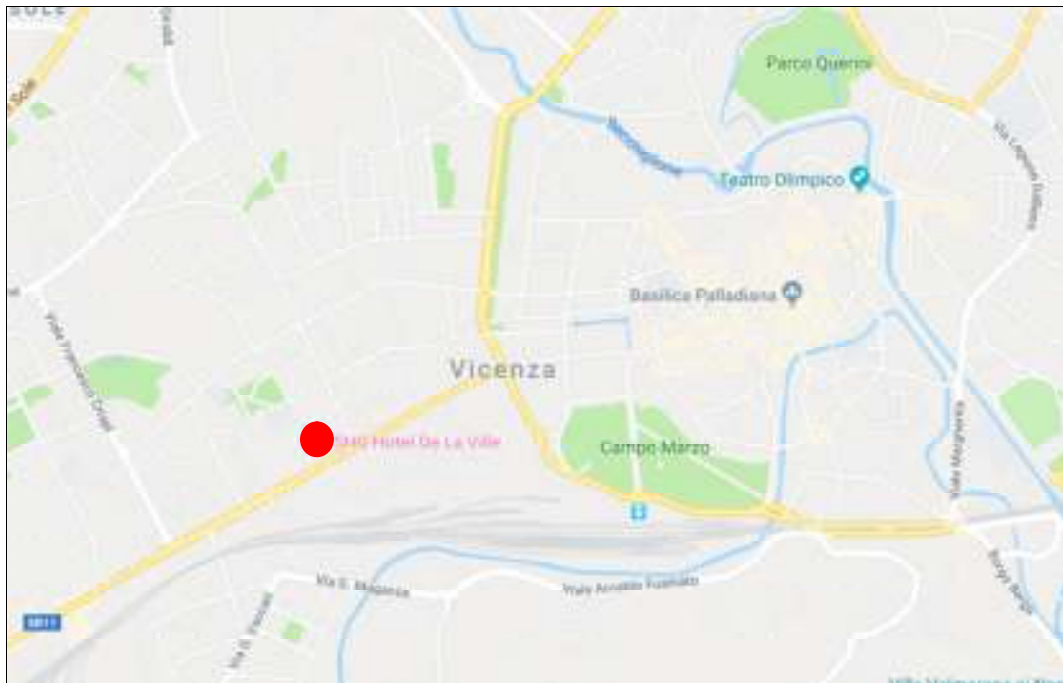
ALLEGATI:

- Inquadramenti territoriali;
- Viste aerofotogrammetrica

Inquadramento territoriale



Inquadramento alla scala locale



Vista aerofotogrammetrica generale



Vista aerofotogrammetrica di dettaglio



Planivolumetrico – vista principale



Planivolumetrico – vista laterale



2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

L' **SHG Hotel de la Ville Vicenza** è un hotel di categoria 4 stelle composto da 118 camere.

Il lotto che ospita l'hotel si trova in posizione leggermente arretrata rispetto alla viabilità principale di viale Verona, realizzato, in piccola parte, in aderenza ad un altro edificio, oggi adibito a filiale bancaria ed uffici: l'accesso pedonale (e carico/scarico bagagli) avviene da via Alfredo Catalani, mentre l'accesso al parcheggio interrato avviene da via Urbano Rattazzi.

L'hotel, la cui edificazione risale agli anni '75-'80, presenta una pianta rettangolare di dimensione più ampia ai piani terra e primo.

L'immobile si sviluppa su undici piani: tre interrati, dei quali il terzo ed il secondo interrato adibiti a locali tecnici e posti auto coperti ed il primo interrato a servizi, ed otto piani fuori terra.

La facciata è caratterizzata da una grande superficie vetrata, che in prossimità del nucleo connettivi verticali è realizzata con sistema di agganci spider-glass ed interrotta, solo in prossimità degli spigoli dell'edificio, da pannelli di rivestimento in ceramica con sistema di agganci a secco.

Alla struttura si accede, dal fronte di Viale Verona, attraverso una bussola preceduta da un'area esterna, con pavimentazioni miste (piastre in cls, gres, pietra) che cinge i lati nord ed ovest dell'edificio, in parte coperta con tendaggi ed utilizzata come dehor.

All'interno, si sviluppano una grande hall con reception che si apre verso il lato nord sulla zona bar: i pavimenti sono in marmo a scacchi, le grandi vetrate perimetrali, in parte apribili, garantiscono all'ambiente un'ottima illuminazione naturale, arricchita da faretti a controsoffitto, i serramenti interni sono in legno. Le finiture sono di livello buono, gli spazi e le altezze adeguati.

Completano il piano terra, l'area ristorante con dehor, gli uffici di direzione, due ascensori ed un vano scale, ed un montacarichi di servizio, un blocco servizi igienici ed una grande sala modulare dedicata a meeting e conferenze, di circa 230 mq che può ospitare fino a 250 persone.

Ai tre piani interrati si accede attraverso rampa carrabile circolare da via Urbano Rattazzi. I piani terzo e secondo interrato, si sviluppano per un totale di circa 4.500 mq ed ospitano il locale pompe, riserve idriche sanitaria ed antincendio, la cabina di trasformazione MT/BT,

oltre a circa 117 posti auto coperti. Al piano primo interrato è stata ricavata un'area per gli ospiti, con un foyer e due sale conferenze oltre ad un'area fitness e wellness ad oggi non attiva perché allo stato grezzo. Sempre al piano primo interrato sono stati realizzati gli spogliatoi per il personale, le ampie cucine con area dedicata alla pasticceria, la lavanderia, una serie di depositi e magazzini ed un'area comunicante con la rampa carrabile per il carico/scarico merci, il parcheggio biciclette ad uso degli ospiti ed il locale dove alloggia il gruppo elettrogeno.

Sul lastrico solare (livello otto) sono alloggiati i gruppi frigo, le caldaie e le UTA: la superficie libera è stata in parte regolarmente locata ed ospita tre antenne telefoniche.

I piani dal primo al settimo sono destinati ad accogliere le 118 camere della struttura alberghiera.

Circa la metà delle camere affaccia su Via Alfredo Catalani prospiciente l'ingresso dell'hotel, l'altra metà sul retro dell'edificio, verso una corte interna, con la vista, dal quarto piano in su, sui campanili e torri del centro storico di Vicenza. I connettivi verticali sono costituiti da due ascensori con ampio cavedio per il passaggio degli impianti, vano scala ospiti e due scale esterne d'emergenza, una in metallo ed una in c.a.

I serramenti esterni sono realizzati in parete continua in vetro, su profili in acciaio, le finestre sono apribili solo vasistas, il sistema di oscuramento è realizzato con tendaggi interni, le porte interne in legno laminato, i corridoi con pavimento in moquette e controsoffitto in cartongesso con faretti ad incasso e corsia centrale in listelli di legno a coprire un canale impianti ispezionabile.

Al piano primo, più ampio dei superiori, sono presenti 15 camere doppie, 6 camere "delux" (spazi più ampi e possibilità di avere letti aggiuntivi), ed 1 suite, orientata con vista su Viale Verona: 6 camere hanno l'accesso esclusivo ad un terrazzo che affaccia sopra l'ingresso principale.

Ai piani dal secondo al sesto sono state ricavate 8 camere doppie, 7 "delux" ed 1 suite per ogni piano. Al settimo, leggermente ridotto da un arretramento del prospetto principale, sono presenti 6 doppie, 6 "delux", 3 singole ed 1 suite.

Le finiture interne, frutto di un importante progetto di ammodernamento, sono caratterizzate da pavimenti in parquet in legno laminato, muri in alcuni casi intonacati, talvolta con effetto spatolato, in altri rivestiti di carta da parati, arredamento in legno, utilizzo di tessuti e

tendaggi di buona qualità. I bagni, dotati di box doccia in vetro, presentano pavimenti e rivestimenti in gres, muri intonacati, nuovi sanitari in ceramica e top in marmo.

Interventi nell'ultimo triennio

Su indicazione della Proprietà, l'ultimo triennio è stato oggetto di importanti lavori di ammodernamento della struttura per quanto riguarda le finiture interne.

In particolare, dall'anno 2016 sono stati eseguiti i seguenti lavori su tutto l'edificio:

- tinteggiatura interna;
- sostituzione di tutti i vecchi pavimenti in moquette con nuova moquette nei corridoi e parquet in legno laminato nelle camere;
- installazione di nuovi top in marmo nei bagni;
- rifacimento delle guaine nelle terrazze del primo piano;
- installazione del automation building per il controllo remoto di ogni camera.

Dotazione impiantistica

La struttura dispone di una componente impiantistica moderna ed in buono stato di manutenzione generale. Gli interventi di manutenzione ordinaria e di controllo effettuati sui vari componenti ne garantiscono infatti una buona condizione di utilizzo e funzionalità generale.

La dotazione presente è composta da:

- impianto elettrico di illuminazione e F.M., con cabina di trasformazione MT/BT, quadri elettrici e rete di distribuzione ai piani, corpi illuminanti;
- impianto di riscaldamento con 8 caldaie in cascata a metano (anno 2013) e di condizionamento con 2 gruppi frigo di recente sostituzione (anno 2013). Unità di trattamento aria e distribuzione con bocchette a soffitto in tutti gli ambienti e radiatori scaldasalviette nei bagni. E' presente un sistema di automation building per il controllo remoto di ogni camera.
- impianto igienico sanitario per ogni camera e rete fognaria con scarichi separati per acque bianche e nere;
- impianti di sollevamento (2 ascensori per gli ospiti ed 1 montacarichi per il personale che serve cucine e ristorante);

-
- impianto antincendio con centrale di controllo, sistema di rilevazione fumi automatizzato, idranti e manichette, stazione di pompaggio, riserva idrica, struttura compartimentata con muri e porte REI;
 - impianto telefonico, TV, rete dati, videosorveglianza.

Stato d'uso

Alla data del sopralluogo, le condizioni d'uso degli ambienti accessibili al pubblico sono nel complesso buone.

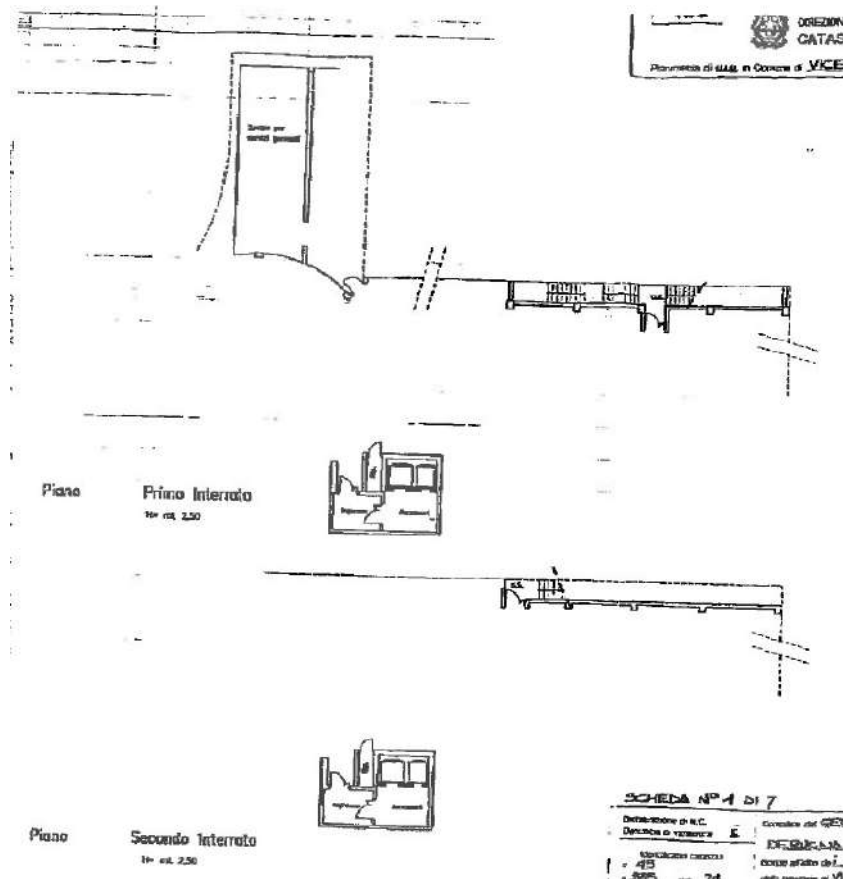
2.1 AUMENTO DELLA CAPACITA' RICETTIVA

Su indicazione del Cliente è previsto, senza incremento della superficie dell'albergo, con opere a carico del Conduttore e conclusione dei lavori al termine del 2019, l'aumento della capacità ricettiva della struttura alberghiera che porterà il numero di camere complessivo dalle attuali 118 a 132 unità dal 2020.

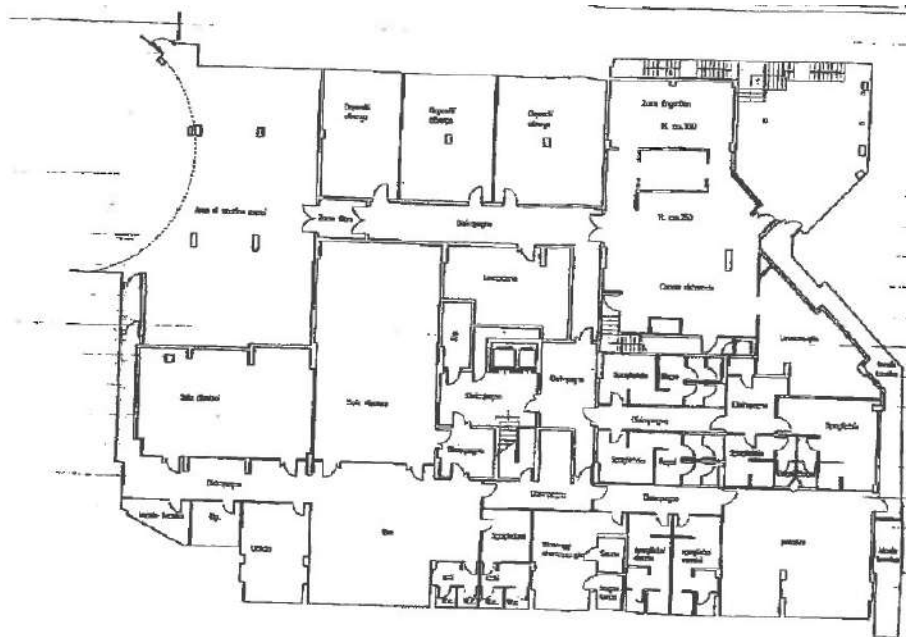
ALLEGATI:

- Planimetrie;
- Fotografie della Proprietà.

Planimetrie

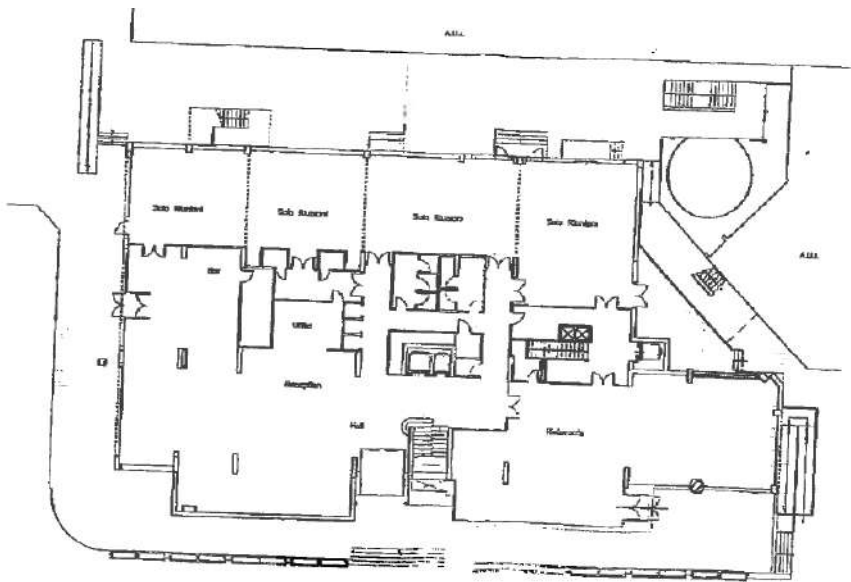


Piani Primo e Secondo Interrato



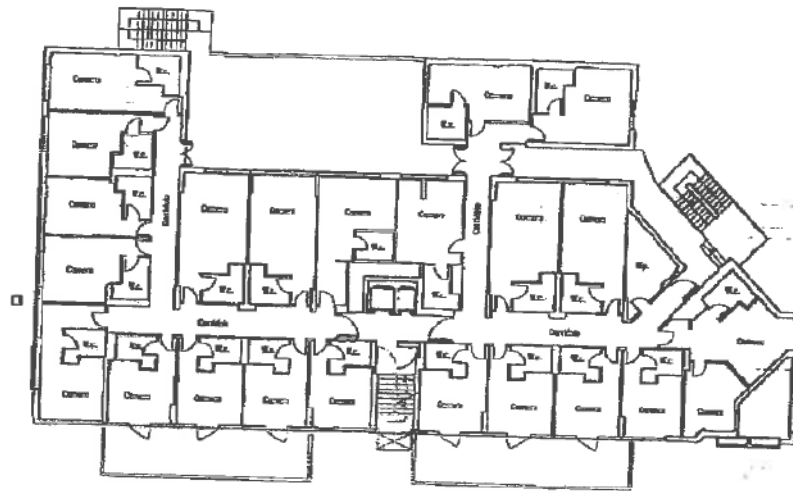
Piano Seminterrato
1/4 sc. 3/20

Piano Seminterrato

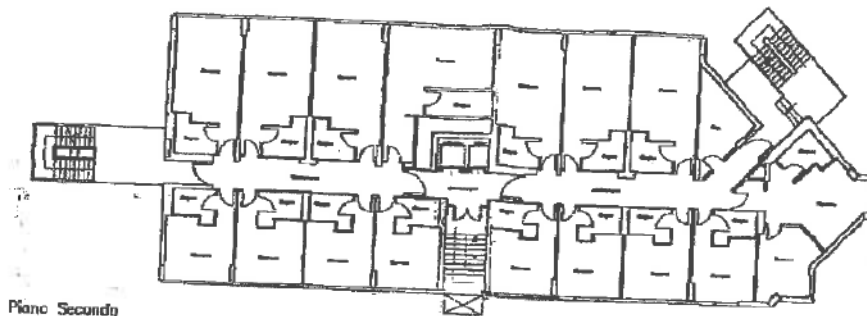


Piano Terra
1/4 sc. 3/20

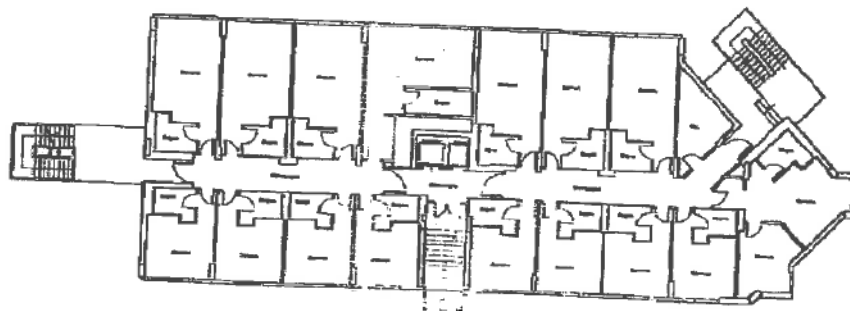
Piano Terra



Piano Primo



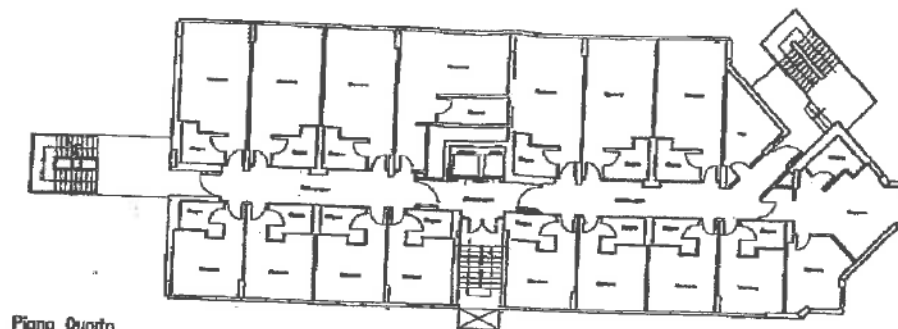
Piano Secondo
M. int. 2/20



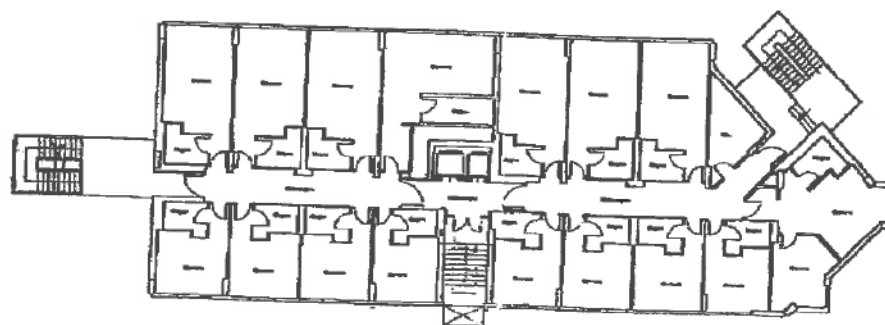
Piano Terzo
M. int. 2/20

SCHERZA 1/2/20

Piani Secondo e Terzo



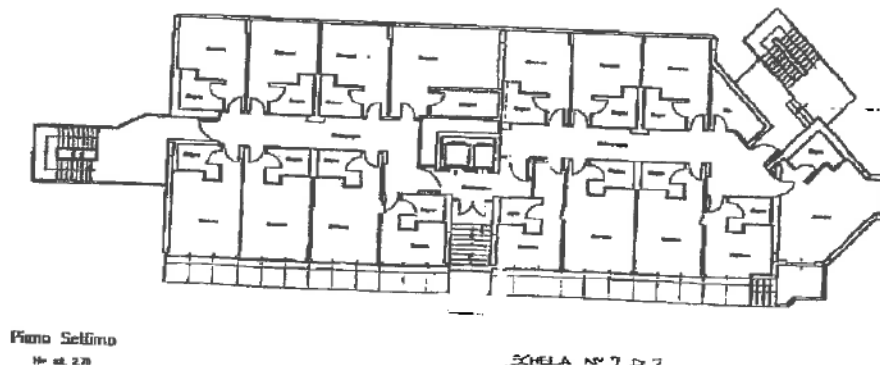
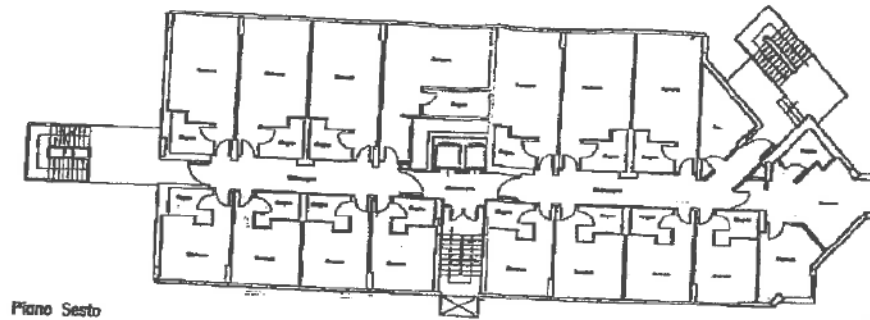
Piano Quarto
H= mt. 2,70



Piano Quinto
H= mt. 2,70

SEGA N° 6 D17

Piani Quarto e Quinto



Piani Sesto e Settimo



Viabilità d'accesso



Dehor



Hall



Bar



Corridoi piano terra



Ristorante



Sala conferenze al piano terra



Ascensori al piano primo



Corridoio piano



Camera



Camera



Bagno



Bagno



Bagno



Particolare serramento esterno



Particolare vetrata vano scale



Suite



Terrazze piano primo



Sala conferenze al piano primo interrato



Foyer al piano primo interrato



Locali al grezzo (primo interrato)



Cucine



Posti auto



Scala emergenza

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda:	10.386 mq
N° Camere stato di fatto:	118
N° Camere post aumento capacità ricettiva (2020):	132

ALLEGATO:

- Tabella delle consistenze.

Piano	Destinazione	Sup. lorda Mq
Terzo Interrato	Garage	1.973
Secondo Interrato	Garage	1.877
Primo Interrato	Sala congressi, Magazzini/depositi, Cucina	890
Terra	Hall	396
	Sala congressi	327
	Sala ristorante	196
Primo	Camere	902
Secondo	Camere	538
Terzo	Camere	538
Quarto	Camere	538
Quinto	Camere	538
Sesto	Camere	538
Settimo	Camere	563
Copertura	Gruppo frigo, centrale termica	575
Totale fabbricato		10.386

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Vicenza è il Piano di Assetto del Territorio (P.A.T.), prima variante efficace dal 10 novembre 2012, ed il relativo Piano degli Interventi (P.I.), approvato con D.C.C. n. 10 del 7 febbraio 2013, efficace dal 23 marzo 2013; la variante parziale al P.I., denominata “Variante Verde 2017”, è stata approvata con D.C.C. n. 49 del 28 novembre 2017.

All'interno delle tavole di zonizzazione del P.I., l'area in oggetto ricade in zona territoriale omogenea “B - residenziale e mista esistente e di completamento”, con identificazione “B1”, normata dall'art. 37 delle NTO. Si tratta di tessuti esistenti o in via di completamento, destinati principalmente alla residenza, integrata con usi terziari e commerciali.

Inoltre, nelle tavole dei vincoli del P.I. viene segnalata la presenza di “impianti generanti campi elettromagnetici ad alta frequenza”, normata dall'art. 16 delle NTO.

Estratto art. 37 NTO – zona “B”

Destinazioni ammesse

In tali aree, al fine dell'integrazione della residenza con altre funzioni urbane a essa collegate, sono ammesse attività complementari nel limite massimo del 10% della Superficie utile per le zone da B1 a B14, B16, B17 e B23 e nel limite massimo del 40% per le zone da B18 a B22; per la B24 attività complementari nel limite del 10% eccetto quelle della lett. a del successivo comma che potranno arrivare al 100%, da verificare in riferimento al singolo titolo abilitante.

Le attività complementari ammesse sono:

- uffici pubblici e privati, studi professionali, istituti di credito;
- esercizi commerciali per la vendita al dettaglio;
- pubblici esercizi;
- locali di spettacolo e divertimento purché non arrecanti disturbo al vicinato e non compatibili con altre disposizioni di PI e/o di settore;
- laboratori artigianali, nel limite di 300 mq di Superficie utile per ciascuna attività, a condizione che risultino non inquinanti e rumorose, nonché insalubri di prima classe ai sensi del RD 1265/1934;
- attività artigianali di servizio, di riparazione e/o produzione di beni o servizi direttamente collegati alla residenza;

-
- depositi e magazzini di attività artigianali in esercizio e regolari alla data di entrata in vigore del PI;
 - autorimesse private o pubbliche;
 - servizi sociali e ricreativi, istituzioni pubbliche e rappresentative, associazioni politiche, sindacali, culturali e religiose;
 - attività per ricettività turistica.

Non sono consentite attività incompatibili con la residenza, quali industrie, depositi nocivi o maleodoranti, allevamenti di animali, depositi e magazzini di merci all'ingrosso, ospedali e case di cura ed ogni altra attività che, a giudizio degli organi competenti, risulti in contrasto con il carattere residenziale della zona.

Parametri edificatori

Nel caso di ristrutturazione edilizia di edifici esistenti con indice superiore a quello di zona è consentito il mantenimento del volume esistente.

Il PI si attua secondo i seguenti indici:

ZTO	B1
Uf (mq/mq)	1
Su (mq)	-
H max (m)	18

Estratto art. 16 – Ricognizioni puntuali di carattere ambientale

Impianti generanti campi elettromagnetici ad alta frequenza

a. Il Comune adotta un Piano di Localizzazione degli impianti e delle infrastrutture funzionali alla rete di telecomunicazione, integrato da un apposito regolamento comunale, volto alla definizione e localizzazione delle opere da realizzare, o riqualificare anche mediante loro trasferimento, che potrà avvenire in applicazione delle vigenti disposizioni in materia di attività produttive; la localizzazione, e il risanamento e nuova localizzazione dell'attuale assetto impiantistico, privilegeranno i siti di proprietà comunale, o di cui si prevede l'acquisizione al patrimonio comunale, e la pratica del co-siting, con la condivisione tra più Gestori dei medesimi sostegni ed apparati di alimentazione elettrica, e pure dei medesimi apparati d'antenna laddove tecnicamente possibile, al fine di tutelare, nella salvaguardia del servizio di telefonia, le aree destinate ad attrezzature sanitarie, assistenziali, scolastiche e

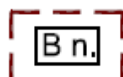
sportive e le zone ricreative attrezzate a parchi gioco; nelle aree verdi e nelle zone rurali “ZTO E” l’impatto percettivo verrà schermato con l’adozione di sostegni che puntino alla mimesi; nelle aree di proprietà pubblica sarà privilegiata l’adozione di impianti concepiti come strutture innovative e di pregio, volte a costituire elemento d’arredo urbano; nelle aree residenziali e di interesse storico, artistico e ambientale ZTO A gli impianti dovranno assicurare il minor impatto urbanistico, anche con l’adozione di sistemi a microcelle o altre tecnologie innovative.

b. I sistemi radianti di impianti DVBH ed altri, progettati per operare nelle bande VHF III, UHF IV-V ed L, saranno localizzati privilegiando siti di proprietà comunale.

ALLEGATI:

- Estratto tavola di zonizzazione del P.I. vigente;
- Estratto tavola dei vincoli del P.I. vigente;
- Estratto N.T.O.

Estratto P.I. - tavola di zonizzazione



art. 37 Residenziale e mista esistente e di completamento

Estratto P.I. - tavola dei vincoli



art. 16 Impianti generanti campi elettromagnetici ad alta frequenza

Art. 37 ZTO B – Zona residenziale e mista esistente e di completamento

1. Trattasi di tessuti esistenti o in via di completamento destinati principalmente alla residenza e integrata con usi terziari e commerciali, nonché a suolo libero non impermeabilizzato nei limiti ed alle condizioni di cui ai successivi commi.
2. Nella zona B15 sono ammessi gli interventi precisati nella scheda puntuale ZTO B15 – “Ex Centrale del Latte”, contenuta nell’Elaborato 5 – Fascicolo Schede Urbanistiche.
La riqualificazione dell’area si attua con IED convenzionato, applicando la disciplina urbanistico-edilizia contenuta nella scheda puntuale.
3. Nelle zone B16, B17, B20, B21 e B22 sono ammessi gli interventi di cui alle lettere a), b), c), d) del comma 1 dell’art. 3 del DPR 380/2001, interventi diversi si attuano con PUA.
4. Nel caso di ristrutturazione edilizia di edifici esistenti con indice superiore a quello di zona è consentito il mantenimento del volume esistente.
5. Il PI si attua secondo i seguenti indici:

ZTO	Uf (mq/mq)	Su (mq)	H max (m)
B0	0	0	0
B1	1	–	18
B2	1	–	15
B3	1	–	12

ZTO	Uf (mq/mq)	Su (mq)	H max (m)
B4	0,5	–	12
B5	0,5	–	9
B6	0,5	–	7,5
B7	0,35	–	9
B8	0,35	–	9
B9	0,35	–	7,5
B10	0,35	–	7,5
B11	–	–	9
B12	0,35	–	9
B13	–	750	9
B14	–	–	7,5
B15	–	5200+800 di complementari	13,5
B16	1	–	15
B17	1	–	12
B18	1	–	18
B19	1	–	15
B20	1	–	15
B21	1	–	12
B22	0,7	–	12
B23	–	690	9
B24	0,35	–	9

- a. Nella zona B0 non è ammessa alcuna costruzione salvo le recinzioni perimetrali all’intero ambito; non deve essere diminuita la permeabilità del suolo. Dette aree non possono generare Credito Edilizio di cui all’art. 12 delle presenti NTO. Non si applicano i commi sottoriportati.
- b. Nelle zone B8 e B10 sono ammessi gli interventi edilizi previsti dal PAI per le aree classificate a pericolosità idraulica di tipo 4.

- c. Nella zona B14 sono consentiti i seguenti interventi:
- recupero degli edifici esistenti a fini residenziali;
 - nuova costruzione residenziale derivante da Credito Edilizio, previa ristrutturazione dell'edificio esistente;
 - nuova costruzione ai sensi del successivo art. 61.

Per i fabbricati esistenti è confermata la destinazione d'uso attuale, purché compatibile con la residenza.

Gli interventi di cui sopra, a esclusione della volumetria realizzabile ai sensi dell'art. 61, dovranno rispettare i seguenti parametri:

- area di pertinenza massima pari a 6 volte la superficie coperta;
- altezza massima pari a 7,50 m;
- distanza minima tra i fabbricati pari a 10 m o in aderenza;
- distanza minima dai confini pari a 5 m o distanza inferiore previo accordo tra confinanti regolarmente registrato e trascritto o in aderenza.

In caso di ristrutturazione con recupero delle volumetrie esistenti, potranno essere realizzate anche quote di Credito Edilizio volumetrico, nella misura massima del 30% del volume oggetto di ristrutturazione, generato per interventi di eliminazione di situazioni di degrado.

Gli edifici di nuova costruzione e gli ampliamenti dovranno rispettare caratteri tipologici e costruttivi propri del patrimonio edilizio rurale esistente con le caratteristiche prescrittive del Prontuario.

Nell'Elaborato 3 – Zonizzazione, la superficie fondiaria, classificata B14, relativa alle "Esigenze abitative di tipo familiare" di cui all'art. 61, è delimitata da perimetro; l'asterisco indica il posizionamento indicativo di un unico edificio.

6. In tali aree, al fine dell'integrazione della residenza con altre funzioni urbane a essa collegate, sono ammesse attività complementari nel limite massimo del 10% della Superficie utile per le zone da B1 a B14, B16, B17 e B23 e nel limite massimo del 40% per le zone da B18 a B22; per la B24 attività complementari nel limite del 10% eccetto quelle della lett. a del successivo comma che potranno arrivare al 100%, da verificare in riferimento al singolo titolo abilitante.
7. Le attività complementari ammesse sono:
- a. uffici pubblici e privati, studi professionali, istituti di credito;
 - b. esercizi commerciali per la vendita al dettaglio;
 - c. pubblici esercizi;
 - d. locali di spettacolo e divertimento purché non arrecanti disturbo al vicinato e non compatibili con altre disposizioni di PI e/o di settore;
 - e. laboratori artigianali, nel limite di 300 mq di Superficie utile per ciascuna attività, a condizione che risultino non inquinanti e rumorose, nonché insalubri di prima classe ai sensi del RD 1265/1934;
 - f. attività artigianali di servizio, di riparazione e/o produzione di beni o servizi direttamente collegati alla residenza;
 - g. depositi e magazzini di attività artigianali in esercizio e regolari alla data di entrata in vigore del PI;
 - h. autorimesse private o pubbliche;
 - i. servizi sociali e ricreativi, istituzioni pubbliche e rappresentative, associazioni politiche, sindacali, culturali e religiose;
 - j. attività per ricettività turistica.

8. Non sono consentite attività incompatibili con la residenza, quale industrie, depositi nocivi o maleodoranti, allevamenti di animali, depositi e magazzini di merci all'ingrosso, ospedali e case di cura ed ogni altra attività che, a giudizio degli organi competenti, risulti in contrasto con il carattere residenziale della zona.
9. Per gli edifici di valore ambientale e valore testimoniale ricadenti in ZTO B, si applica la disciplina di cui all'art. 14 delle presenti NTO.
10. Nella ZTO B è ammesso un ampliamento della Su pari a 30 mq per alloggio, nonché un incremento della Su con destinazione residenziale fino al 20% aggiuntivo rispetto alla potenzialità derivante dalla tabella di cui al comma 5. da realizzare, nel rispetto degli altri parametri di zona, mediante l'utilizzo di Credito Edilizio a condizione che l'intervento edilizio determini la conseguente classificazione energetica A dell'intero edificio.
11. Sugli annessi rustici riconosciuti non più funzionali al fondo sono ammessi gli interventi fino alla demolizione e ricostruzione, nel rispetto dei limiti di cui all'art. 15, e con le destinazioni ammesse nella zona in cui ricadono, senza incremento della Superficie utile.

Art. 16 Ricognizioni puntuali di carattere ambientale

1. Censimento e anagrafe dei siti da bonificare
 - a. Nell'Elaborato 2 – Vincoli e tutele, sono individuati i siti pubblici o privati contaminati già sottoposti a procedura ambientale al momento dell'approvazione del PI, ai sensi del DLgs. 152/2006.
 - b. Il competente Ufficio comunale mediante determina dirigenziale provvederà all'aggiornamento dell'elenco dei siti, nonché all'aggiornamento della banca dati alfanumerica costituente il Quadro Conoscitivo del PI, senza che questo costituisca variante al PI.
2. Impianti generanti campi elettromagnetici ad alta frequenza
 - a. Il Comune adotta un Piano di Localizzazione degli impianti e delle infrastrutture funzionali alla rete di telecomunicazione, integrato da un apposito regolamento comunale, volto alla definizione e localizzazione delle opere da realizzare, o riqualificare anche mediante loro trasferimento, che potrà avvenire in applicazione delle vigenti disposizioni in materia di attività produttive; la localizzazione, e il risanamento e nuova localizzazione dell'attuale assetto impiantistico, privilegeranno i siti di proprietà comunale, o di cui si prevede l'acquisizione al patrimonio comunale, e la pratica del co-siting, con la condivisione tra più Gestori dei medesimi sostegni ed apparati di alimentazione elettrica, e pure dei medesimi apparati d'antenna laddove tecnicamente possibile, al fine di tutelare, nella salvaguardia del servizio di telefonia, le aree destinate ad attrezzature sanitarie, assistenziali, scolastiche e sportive e le zone ricreative attrezzate a parchi gioco; nelle aree verdi e nelle zone rurali ZTO E l'impatto percettivo verrà schermato con l'adozione di sostegni che puntino alla mimesi; nelle aree di proprietà pubblica sarà privilegiata l'adozione di impianti concepiti come strutture innovative e di pregio, volte a costituire elemento d'arredo urbano; nelle aree residenziali e di interesse storico, artistico e ambientale ZTO A gli impianti dovranno assicurare il minor impatto urbanistico, anche con l'adozione di sistemi a microcelle o altre tecnologie innovative.
 - b. I sistemi radianti di impianti DVBH ed altri, progettati per operare nelle bande VHF III, UHF IV-V ed L, saranno localizzati privilegiando siti di proprietà comunale.

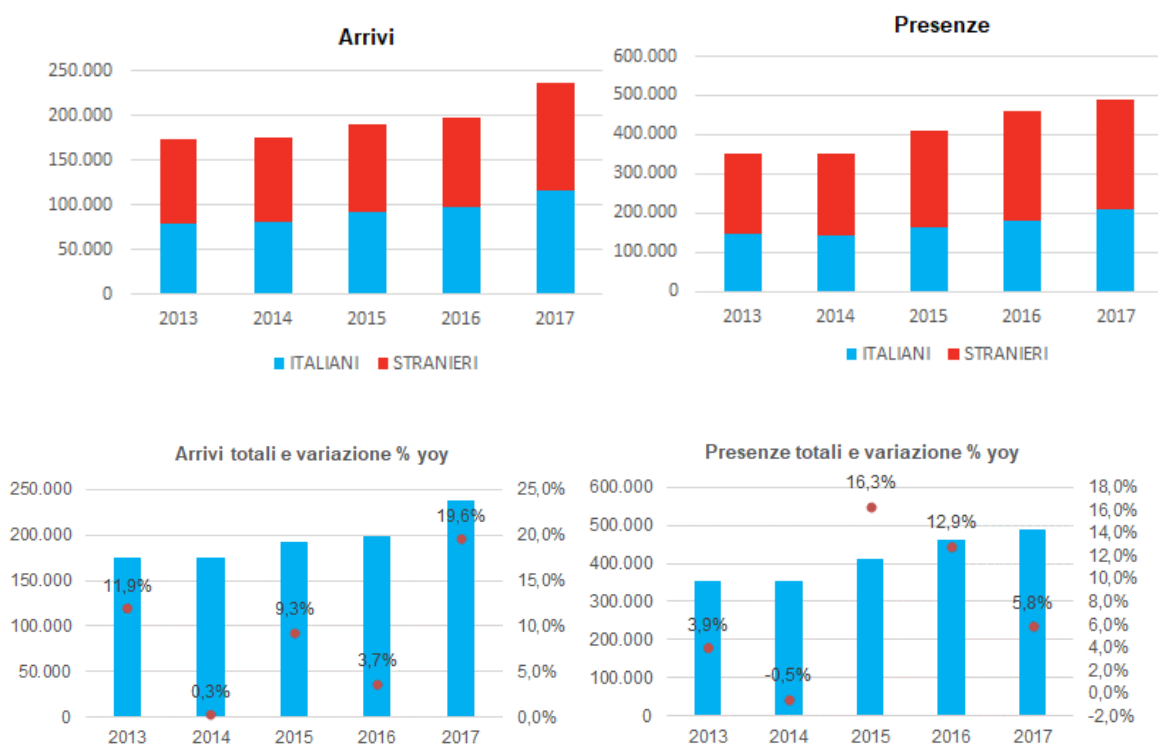
5.0 IL MERCATO ALBERGHIERO DELLA CITTA' DI VICENZA

Analisi della domanda: Arrivi e Presenze

Nel 2017 negli esercizi alberghieri del Comune di Vicenza gli **arrivi** complessivi sono stati 236.941 (+19,6% vs 2016) e le **presenze** 487.854 (+5,8% vs 2016).

Gli arrivi italiani hanno registrato +20,6% (116.829) e le presenze +15,5% (208.408). La domanda straniera rappresenta il 51% degli arrivi e il 57,3% delle presenze, nel dettaglio gli arrivi sono stati 120.112 (+18,7%) e le presenze 279.396 (-0,4%).

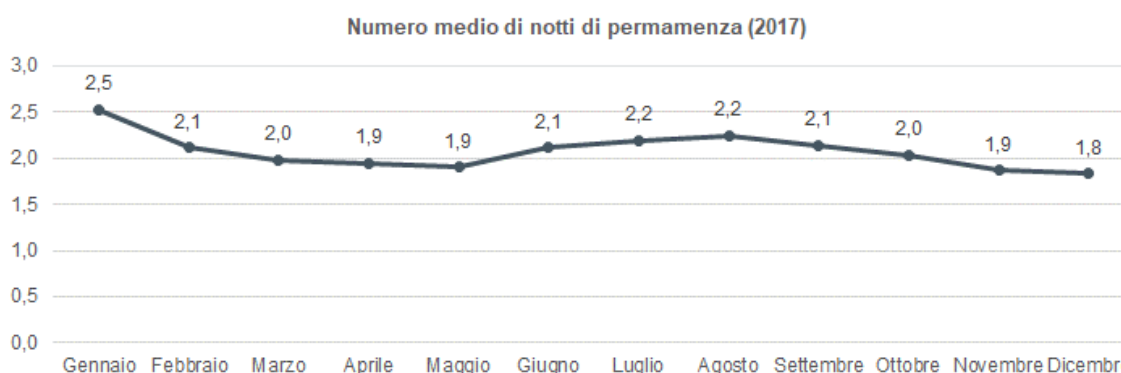
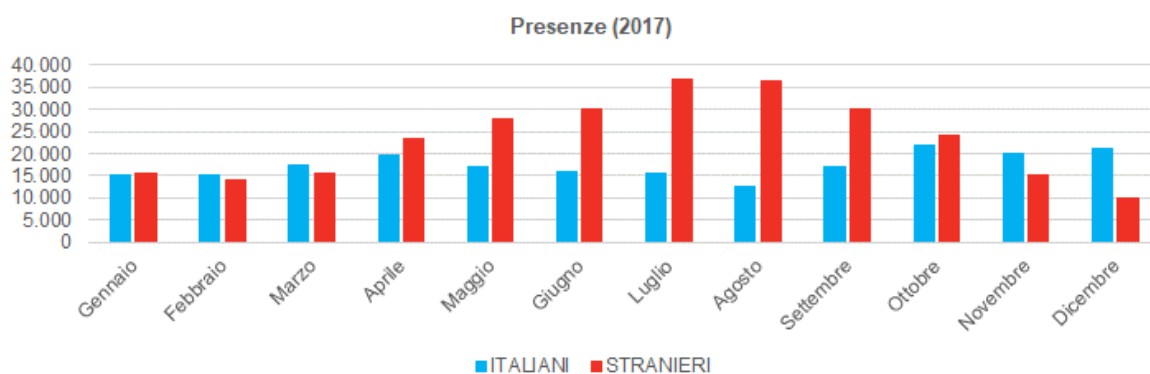
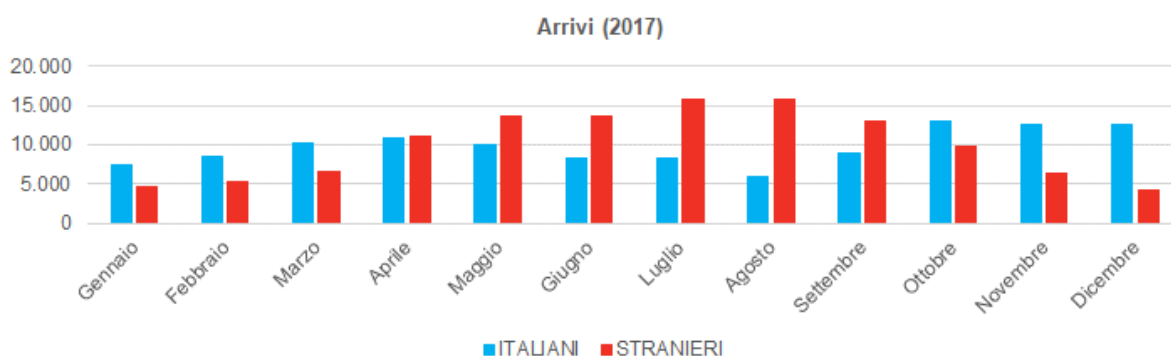
La città di Vicenza assorbe il 35% degli arrivi e il 34% delle presenze dell'intera provincia.



Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

I flussi turistici che interessano le strutture ricettive alberghiere sono influenzati dalla componente stagionale, con differenze significative tra la componente italiana e quella straniera. Gli arrivi stranieri mensili, nel periodo compreso tra maggio e settembre sono mediamente superiori alle 14.400 unità, con picco nel mese di agosto pari a 15.842 arrivi.

I turisti italiani tra maggio ed agosto registrano una flessione di arrivi e presenze, andamento antitetico a quello dei flussi stranieri; la performance migliore si raggiunge nel mese di ottobre con poco meno di 13.100 arrivi e 22.000 presenze, seguono a pari merito i mesi di novembre e dicembre.



Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

Nel corso dell'ultimo quinquennio si rileva una crescita costante degli arrivi, con un deciso incremento nel biennio 2016 / 2017. Rispetto al 2013 gli arrivi sono aumentati del 36% pari ad una crescita media annua del 7%; le presenze sono state interessate da un incremento del 38%.

Nel 2015 gli arrivi italiani hanno segnato +15% su base annua, a fronte della componente straniera che è cresciuta del 4,4%; tale performance è influenzata dalla manifestazione Expo.

Nel 2017 le presenze italiane hanno segnato +15,5%, eguagliando lo stesso incremento positivo totalizzato nel 2015 vs 2014; le presenze straniere, dopo incrementi a doppia cifra realizzati nel 2015 e 2016, rispettivamente +16,7% e +14,2%, risultano pressoché stabili su base annua (2017 vs 2016).

Comune di Vicenza Flussi alberghieri	2013	2014	2015	2016	2017
Arrivi	174.349	174.833	191.055	198.072	236.941
Presenze	352.984	351.198	408.469	460.993	487.854
N° medio di notti di permanenza	2,0	2,0	2,1	2,3	2,1

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Istat

Nel 2017 la maggior parte dei flussi turistici è stata intercettata da strutture alberghiere di categoria 4 e 5 stelle, pari al 63% degli arrivi e al 58% delle presenze; nel dettaglio gli arrivi italiani ammontano al 53% e quelli stranieri al 72%. In ordine di preferenza seguono i 3 stelle e le strutture di tipologia RTA con circa il 32% di arrivi e presenze.

Il numero medio di notti di permanenza nel 2017 si attesta a 2,1 notti, in lieve contrazione su base annua, sale a 3,8 notti nei RTA e nei 3 stelle.

2017 Comune di Vicenza Flussi turistici per categoria*	ARRIVI		PRESENZE		TOTALE		N° medio notti di permanenza
	Italiani	Stranieri	Italiani	Stranieri	Arrivi	Presenze	
5s / 4	62.218	86.691	103.557	181.803	148.909	285.360	1,9
3s / RTA	46.493	29.274	81.629	73.867	75.767	155.497	2,1
2s 7 1s	8.119	4.147	23.272	23.725	12.265	46.997	3,8
TOTALE	116.829	120.112	208.458	279.396	236.941	487.854	2,1

*stima – è stato considerando l'andamento annuale per tipo di esercizio riferito al Sistema Turistico Locale, STL 10 di Vicenza

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione del Veneto, Sistema Statistico Regionale

Analisi dell'offerta

Nel 2017 le strutture ricettive alberghiere censite in Vicenza ammontano a 25, delle quali il 44% riguarda alberghi di categoria 4 stelle, seguono i 3 al 28%, mentre i 2 stelle raggiungono il 26%. Le strutture 4 stelle rappresentano il 62% dell'offerta di posti letto, seguono a distanza i 3 stelle al 26%.

2017 Comune di Vicenza Strutture alberghiere per categoria	Strutture n°	Letti n°
5L / 5	0	-
4s	11	1.507
3s	7	645
2s	6	270
1s	1	19
RTA	0	-
TOTALE	25	2.441

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Istat

Nell'ultimo quinquennio si registra l'apertura di 2 strutture ricettive, 1 hotel di categoria 4 stelle e 1 hotel di categoria 3 stelle.

Su base annua il numero di strutture è invariato, si rileva un delta negativo in termini di posti letto (-53) probabilmente dovuto ad interventi di ampliamento delle camere degli hotel esistenti.

La città di Vicenza ospita il 10% delle strutture presenti sul territorio della provincia, pari al 19% dei posti letto.

Comune di Vicenza Strutture alberghiere	2013	2014	2015	2016	2017
Esercizi	23	24	24	25	25
Letti	2.362	2.375	2.421	2.494	2.441

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Comune di Vicenza Strutture alberghiere per categoria	2013	2014	2015	2016	2017
5L / 5	0	0	0	0	0
4s	10	11	10	11	11
3s	6	6	7	7	7
2s	6	6	6	6	6
1s	1	1	1	1	1
RTA	0	0	0	0	0
TOTALE	23	24	24	25	25

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Key Performance Indicators (KPIs)

I dati forniti da Italian Hotel Monitor di Trademark Italia¹ per l'anno 2017, relativi alle performance degli hotel di Vicenza, indicano un tasso di occupazione delle camere (TOC) pari al 57,6%; si rileva un delta positivo di 1,5 punti percentuali in ragione d'anno.

In tabella viene riportato l'andamento del TOC e il prezzo medio di vendita a camera nel periodo 2012-2017. Si evidenzia che il TOC raggiunto nel 2017 è il risultato più alto conseguito nel periodo considerato.

Dal 2012 al 2016 il prezzo medio di vendita per una camera di categoria 4 stelle ha registrato una flessione di 2,6 euro (delta); nel 2017 si registra un'inversione di tendenza, il

¹ Il sondaggio mensile di Trademark Italia viene effettuato dal 2000 su un panel di oltre 550 manager di strutture ricettive a 3, 4 e 5 stelle ad apertura annuale nelle 39 città italiane più significative per movimento commerciale e d'affari.

prezzo medio applicato risulta essere pari a 85,4 euro, con un delta positivo di poco inferiore a 1 euro su base annua.

Anno	TOC (%)	TOC Delta annuo	Prezzo medio di vendita €/camera 4*
2012	50,3%	-3	87,05
2013	51,1%	0,8	86,62
2014	52,7%	1,6	85,81
2015	54,1%	1,4	84,87
2016	56,1%	2	84,48
2017	57,6%	1,5	85,38

*importo comprensivo di IVA e piccola colazione

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Italian Hotel Monitor - Trademark Italia

6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA

REAG a fini valutativi ha considerato il complesso immobiliare locato sulla base degli elementi del contratto di locazione che saranno stipulati tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il Conduttore, come comunicati dal Cliente nel mese di novembre 2018 e di seguito dettagliati:

Durata: 18 + 9 anni

Decorrenza: data di valutazione – 30 novembre 2018

Scadenza: 1[^] - 29 novembre 2036 2[^] - 29 novembre 2045

Canone di locazione: Il canone annuale di locazione è pari al 18% del fatturato annuo della struttura alberghiera con un canone minimo garantito pari a Euro 450.000,00. A partire dal quarto anno il canone minimo garantito sarà soggetto ad aggiornamento in misura pari all'85% delle variazioni dell'indice ISTAT;

Manutenzione dell'immobile: Le manutenzioni sia ordinarie che straordinarie sull'immobile, ad esclusione delle parti strutturali, saranno a carico del Conduttore;

Assicurazione: Il costo di assicurazione sull'immobile sarà a carico del Conduttore.

Schema Earn out: è previsto inoltre che qualora i risultati dei primi tre anni di gestione saranno migliori delle attese a decorrere dal quarto anno il canone minimo garantito previsto sarà aumentato in misura pari alla media del canone variabile che la struttura è riuscita ad esprimere nei tre anni. Di contro al conduttore/venditore sarà riconosciuto un earn out calcolato capitalizzando al 6% il delta sul canone variabile con un limite previsto pari a Euro 1.351.931,33.

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 30 novembre 2018 della Proprietà in oggetto, assumendo come ipotesi di riferimento una compravendita in blocco dell'immobile (non frazionata).

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

✓ **Metodo Reddittuale dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow),**

basato:

- a) *Sulla determinazione, per un periodo di "21" anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;*
- b) *Sulla determinazione del Valore di Mercato della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;*
- c) *Sull'attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).*

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di ottobre 2018 un sopralluogo sulla Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da NOVA RE SIIQ S.p.A. (di seguito "Cliente"), altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione. La consistenza edilizia è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha analizzato la performance storica 2017 e di pre-chiusura 2018 di Ricavi della struttura alberghiera forniti dal Cliente e ha utilizzato tali dati per la costruzione dei rapporti gestionali prospettici e per la verifica della sostenibilità del canone indicato dal Cliente;
- ha considerato l'aumento della capacità ricettiva a n° 132 camere dal 2020 su indicazione del Cliente;

-
- ha considerato gli elementi preliminari indicati dal Cliente relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il nuovo Conduttore della struttura alberghiera;
 - ha considerato su indicazione del Cliente lo schema di determinazione dell’eventuale Earn out che sarà riconosciuto al Conduttore/Venditore al quarto periodo di gestione qualora le performance gestionali sia superiori alle attese nei primi tre anni di gestione alberghiera;
 - ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell’immobile;
 - in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l’esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all’esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
 - non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per “passività ambientali” s’intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

8.0 VALUTAZIONE

Il Valore di Mercato del complesso immobiliare a destinazione alberghiera denominato "SHG HOTEL VICENZA" è stato determinato con il "**Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati**" (DCF - Discounted Cash-Flow Analysis) presupponendo, su indicazione del Cliente, che sia locato sulla base dei termini contrattuali già in precedenza dettagliati (vedi Cap. 6 Analisi della Situazione Locativa).

La sostenibilità del canone di locazione fornito, è stata verificata sulla base di un Profit & Loss gestionale costruito considerando le performance storiche della struttura alberghiera fornite dal Cliente, le potenzialità in termini di ricavo delle attività svolte all'interno della struttura, i dati di mercato in termini di flussi del Comune di riferimento e i parametri desunti dall'analisi di altre strutture ricettive tenendo conto delle peculiarità del contesto geografico in cui la struttura si localizza.

Di seguito sono elencate le ipotesi assunte per le proiezioni di ogni singola attività gestionale esercitabile nel complesso alberghiero oggetto della valutazione:

SHG Hotel Vicenza																						
YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Occupazione	80%	77%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
Average Daily Rate (ADR)	69	72	74	75	77	78	80	82	83	85	87	88	90	92	94	96	97	99	101	103	105	108
Crescita %	-	5,17%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Camere RevPar	55	56	59	60	61	63	64	65	67	68	69	71	72	73	75	76	78	80	81	83	84	86
Giorni di apertura	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Numero Camere	118	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132	132
Camere Occupate	34.456	37.284	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544	38.544
Crescita	-	8,21%	3,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Camere Disponibili	43.070	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180	48.180
RICAVI OPERATIVI																						
Camere	74,62%	2.372.010	75,64%	2.699.424	76,02%	2.846.467	76,02%	2.903.396	2.961.464	3.020.694	3.081.108	3.142.730	3.205.584	3.269.696	3.335.090	3.401.792	3.469.828	3.539.224	3.610.009	3.682.209	3.755.853	3.830.970
Ristorazione e bar	21,43%	681.307	20,84%	743.569	20,63%	772.399	20,63%	787.847	803.604	819.676	836.069	852.791	869.847	887.244	904.988	923.088	941.550	960.381	979.589	999.180	1.019.164	1.039.547
Altri Reparti Operativi	3,95%	125.594	3,52%	125.594	3,35%	125.594	3,35%	128.106	130.668	133.282	135.947	138.666	141.439	144.268	147.154	150.097	153.099	156.161	159.284	162.469	165.719	169.033
TOTALE RICAVI OPERATIVI		3.178.911		3.568.587		3.744.460		3.819.349	3.895.736	3.973.651	4.053.124	4.134.187	4.216.870	4.301.208	4.387.232	4.474.977	4.564.476	4.655.766	4.748.881	4.843.859	4.940.736	5.039.550
COSTI DI REPARTO																						
Camere	28,00%	664.163	26,94%	727.308	26,85%	764.252	26,85%	779.537	795.128	811.030	827.251	843.796	860.672	877.885	895.443	913.352	931.619	950.251	969.256	988.642	1.008.414	1.028.583
Ristorazione e bar	75,00%	510.980	75,25%	559.561	76,12%	587.985	76,12%	599.744	611.739	623.974	636.454	649.183	662.166	675.410	688.918	702.696	716.750	731.085	745.707	760.621	775.833	791.350
Altri Reparti Operativi	50,00%	62.797	54,75%	68.767	57,53%	72.261	57,53%	73.706	75.180	76.684	78.217	79.782	81.377	83.005	84.665	86.358	88.085	89.847	91.644	93.477	95.346	97.253
TOTALE COSTI DI REPARTO		1.237.940		1.355.636		1.424.497		1.452.987	1.482.047	1.511.688	1.541.922	1.572.760	1.604.215	1.636.300	1.669.026	1.702.406	1.736.454	1.771.183	1.806.607	1.842.739	1.879.594	1.917.186
MARGINE DI CONTRIBUZIONE																						
% su Ricavi Operativi		61,06%		62,01%		61,96%		61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%	61,96%
COSTI GENERALI OPERATIVI																						
Amministrazione e generali	7,00%	222.524	6,83%	243.680	6,84%	256.058	6,84%	261.179	266.403	271.731	277.165	282.709	288.363	294.130	300.013	306.013	312.133	318.376	324.744	331.238	337.863	344.620
Servizi informatici	1,00%	31.789	0,98%	34.811	0,98%	36.580	0,98%	37.311	38.058	38.819	39.595	40.387	41.195	42.019	42.859	43.716	44.590	45.482	46.392	47.320	48.266	49.231
Sales & Marketing	3,00%	95.367	2,93%	104.434	2,93%	109.739	2,93%	111.934	114.173	116.456	118.785	121.161	123.584	126.056	128.577	131.148	133.771	136.447	139.176	141.959	144.799	147.694
Manutenzione (ord. + straord.)	5,00%	158.946	4,88%	174.057	4,88%	182.899	4,88%	186.557	190.288	194.093	197.975	201.935	205.974	210.093	214.295	218.581	222.952	227.411	231.960	236.599	241.331	246.157
Utenze	4,20%	133.514	4,10%	146.208	4,10%	153.635	4,10%	156.708	159.842	163.039	166.299	169.625	173.018	176.478	180.008	183.608	187.280	191.026	194.846	198.743	202.718	206.772
TOTALE COSTI GENERALI		642.140		703.191		738.910		753.689	768.762	784.138	799.820	815.817	832.133	848.776	865.751	883.066	900.728	918.742	937.117	955.859	974.977	994.476
% su Ricavi Operativi		20,20%		19,71%		19,73%		19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	19,73%	
MARGINE OPERATIVO LORDO - GOP																						
% su Ricavi Operativi		40,86%		42,31%		42,22%		42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%	42,22%
FF&E Reserve																						
% su Ricavi Operativi		3,00%		3,00%		3,00%		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Assicurazione immobile (% CRN Immobile)																						
% su Ricavi Operativi		0,05%		0,05%		0,05%		0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO - AGOP																						
% su Ricavi Operativi		37,72%		39,18%		39,10%		39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%	39,10%
Canone di locazione Minimo Garantito																						
% su Ricavi Operativi		14,16%		12,61%		12,02%		16,68%	16,63%	16,58%	16,54%	16,49%	16,44%	16,39%	16,34%	16,29%	16,25%	16,20%	16,15%	16,10%	16,06%	16,01%
% su AGOP		37,53%		32,19%		30,74%		42,67%	42,54%	42,42%	42,29%	42,17%	42,04%	41,92%	41,80%	41,67%	41,55%	41,43%	41,31%	41,18%	41,06%	40,94%
per Camera		3,814		3,409		3,409		4,827	4,909	4,993	5,077	5,164	5,252	5,341	5,432	5,524	5,618	5,713	5,810	5,909	6,010	6,112
Canone di locazione Variabile																						
% su Ricavi Operativi		18,00%		18,00%		18,00%		18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%
Integrazione al Canone Minimo Garantito																						
% su Ricavi Operativi		18,00%		18,00%		18,00%		18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%
Canone di locazione																						
% su Ricavi Operativi		47,73%		45,94%		46,04%		46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%	46,04%
% su AGOP		4,849		4,866		5,106		5,208	5,312	5,419	5,527	5,638	5,750	5,865	5,983	6,102	6,224	6,349	6,476	6,605	6,737	6,872
per Camera		4,849		4,866		5,106		5,208	5,312	5,419	5,527	5,638	5,750	5,865	5,983	6,102	6,224	6,349	6,476	6,605	6,737	6,872
EBITDA																						
% su Ricavi Operativi		19,72%		21,18%		21,10%		21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%	21,10%
% su AGOP		52,27%		54,06%		53,96%		53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	53,96%	54,26%	54,26%

-
- Le proiezioni si basano su un periodo di apertura di 365 giorni annui in linea in linea con il track record, la politica gestionale della struttura ed i principali benchmark di riferimento;
 - Abbiamo considerato un'offerta ricettiva complessiva pari a 118 camere e su indicazione del Cliente un aumento a 132 camere a partire dal 2020 a seguito delle relative opere a carico del gestore;
 - Considerati il trend del mercato turistico di riferimento e le performance storiche della struttura e l'aumento della capacità ricettiva, stimiamo dal terzo anno un tasso occupazione pari all'80%;
 - Abbiamo stimato al primo anno di analisi, partendo dai dati storici forniti e sulla base delle analisi del mercato di riferimento, un Ricavo Medio per Camera (ADR) pari a Euro 69 in crescita fino a Euro 74 dal terzo anno; successivamente tale dato è in aumento in linea con l'inflazione;
 - I ricavi camera sono stati stimati sulla base delle assunzioni relative a Tasso di Occupazione e Ricavo Medio Camera;
 - Si prevede che i ricavi derivanti dagli Altri dipartimenti (Ristorazione/Bar e Altri Reparti Operativi) rappresenteranno una quota significativa dei ricavi totali; si stimano complessivamente intorno al 24% dei ricavi complessivi, in linea con le previsioni del management;
 - Relativamente alla struttura dei costi diretti ed indiretti si ritiene che in linea con i dati gestionali storici e sulla base di quanto osservato da strutture comparabili, essi possano attestarsi complessivamente pari a circa il 58% dei ricavi complessivi;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il margine operativo lordo al terzo anno risulta pari a circa il 42% dei ricavi totali;
 - Abbiamo incluso nelle proiezioni:
 - i) degli accantonamenti per il Fondo FF&E per la sostituzione di arredi, mobilio e attrezzature calcolate nel 3% dei Ricavi totali in linea con il trend di mercato per un albergo con tale posizionamento;
 - ii) l'Assicurazione sull'immobile prevista a carico del Conduttore;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il Margine Operativo Lordo Rettificato (AGOP) al primo anno risulta pari a circa il 39% dei ricavi totali.

Il canone di locazione complessivo determinato nelle modalità in precedenza dettagliate, incide sul fatturato complessivo negli anni di analisi nella misura del 18% rilasciando una marginalità all'operatore (EBITDA) del 21% dal terzo periodo in linea con i parametri medi di riferimento. Sulla base delle analisi condotte si ritiene il canone di locazione in essere, strutturato con una componente fissa ed una variabile, sostenibile dalla gestione alberghiera ed in linea con i parametri medi dei benchmark di riferimento.

Il Canone Minimo Garantito al primo, secondo e terzo anno indicato nel Cash-Flow è pari a Euro 450.000,00. A titolo esemplificativo, al primo anno, il Canone Variabile (Integrazione al Canone Minimo Garantito), calcolato nelle modalità in precedenza dettagliate, è pari a Euro 122.204,00 e al secondo a Euro 192.346 (anno con aumento della capacità ricettiva). Al quarto periodo, secondo le modalità di calcolo dell'eventuale aumento del canone minimo garantito in precedenza descritte ovvero legate alla performance della struttura nei primi tre anni, il canone minimo garantito sarà pari a Euro 637.168 a l'integrazione al Canone Minimo Garantito sarà pari a Euro 50.315.

Il Canone di Locazione lordo annuo di mercato è pari ad Euro 650.000,00.

L'ipotesi valutativa prevede che, alla prima scadenza contrattuale (18° anno), la proprietà debba reperire sul mercato un nuovo conduttore considerando pertanto una percentuale annua variabile di sfritto.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

- aumento dei canoni di locazione contrattuali, in linea con l'inflazione programmata, ovvero un aumento dell'1,30% annuo per il primo periodo, dell'1,70% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l'Area Euro dagli organi competenti (BCE);
- un andamento annuo dei canoni di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;

-
- Sulla base delle norme introdotte dalla Legge 27 febbraio 2009 n. 14 relative all'indicizzazione annua del canone dei contratti di locazione per immobili ad uso diverso da quello abitativo, nonché da quanto comunicatoci dal Cliente, l'indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - *Contratti in essere*: 85% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati;
 - *Contratti rinegoziati*: 100% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (a seguito delle recenti disposizioni normative, per i contratti di locazione da stipularsi, si assume un nuovo parametro di indicizzazione pari al 100% della variazione ISTAT, ipotizzando che tale pratica divenga nel tempo una prassi).
 - una percentuale per rischio sfitto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo. Tale percentuale è pari all'1% per tutto il periodo di analisi ad esclusione dell'anno di rinegoziazione in cui è pari al 50% e i due anni seguenti al 3%.

Per il calcolo del Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) sono stati utilizzati parametri unitari, i quali fanno riferimento a fonti istituzionali di settore come il "Prezziario delle Tipologie Edilizie", opportunamente riconsiderati e ricalibrati in funzione delle caratteristiche dell'immobile oggetto della valutazione. IL CRN è stimato pari a circa € 9.000.000.

Costi (a carico della proprietà)

- **Spese d'amministrazione**: 1,50% dei ricavi lordi effettivi;
- **Riserve per manutenzioni straordinarie**: 0,30% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);
- **Assicurazione dell'immobile**: 0,05% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornata annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata;
- **Capex**: È stato previsto all'anno di rinegoziazione di sostenere costi per la ristrutturazione parziale dell'immobile, stimati in 3.000 Euro/camera.
- **Earn Out**: abbiamo inserito al quarto anno del dcf un earn out, che sarà riconosciuto al conduttore/venditore pari a Euro 1.351.931, determinato secondo lo schema fornito dal Cliente ed in precedenza dettagliato (*vedi Cap 6 Analisi della Situazione Locativa*);

-
- **Tasse di Proprietà:** fornite dal Cliente e pari ad € 126.366 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,66%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,75%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2%) pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE, aumentato di un risk out pari allo 0,00% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione Canone Minimo Garantito

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free" (novembre 2018):

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 2,332% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,991% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,75%. Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del mercato immobiliare.

La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	9,58%	40,00%	3,83%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			6,75%
Tasso per Investimento arrotondato			6,75%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei “Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni” il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi. Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,75% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 6,45% (GROSS CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 6,25% (GROSS CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (4,86%) e dell'equity (9,58%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario.

Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Tasso di attualizzazione Canone Variabile (Integrazione al Canone Minimo Garantito)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 7,50%.

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	11,40%	40,00%	4,56%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			7,48%
Tasso per Investimento arrotondato			7,50%

Allegato

- Schema Valutazione.

9.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 30 novembre 2018, il **Valore di Mercato** della Proprietà in oggetto sia ragionevolmente espresso come segue:

€ 8.800.000,00
(Euro Otto milioni otto cento mila,00)

10.0 ELENCO DOCUMENTALE

L'analisi condotta da REAG ha preso in considerazione i seguenti documenti forniti dal Cliente:

- Planimetrie dell'immobile;
- Consistenze edilizie dell'immobile;
- Consuntivo 2017 e pre-chiusura 2018 dei ricavi gestionali della struttura alberghiera;
- Piano economico gestionale previsionale 2019-2028;
- Indicazione relativo all'aumento della capacità ricettiva a n° 132 camere a partire dal 2020;
- Elementi preliminari relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra "NOVA RE SIIQ S.p.A." (il Locatore) ed il Conduttore della struttura alberghiera;
- Schema di calcolo dell'eventuale Earn out da riconoscere al Conduttore/Venditore in relazione alle performance della struttura alberghiera;
- Tasse di Proprietà.

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da REAG sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di REAG, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di REAG ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) Esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) Le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a reag, siano già pubbliche;
- iii) Le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e

sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito

dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito “Codice Etico”) ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito “Modello 231”). L’adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l’applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell’attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all’account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l’eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l’operato svolto.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

NOVA RE SIIQ S.p.A. 30 NOVEMBRE 2018



Immobilie a destinazione mista

ZOLA PREDOSA (BO)
VIA RISORGIMENTO, 186

VALORE DI MERCATO

INDICE

	PAGINA
1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA.....	3
2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'	8
3.0 CONSISTENZA EDILIZIA	21
5.0 IL MERCATO DI RIFERIMENTO	28
6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA	44
7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE	46
8.0 ANALISI DI SOSTENIBILITA' DEL CANONE DI LOCAZIONE DELLA PORZIONE ALBERGHIERA.....	48
9.0 VALUTAZIONE	52
10.0 CONCLUSIONI	58
11.0 ELENCO DOCUMENTALE	59

ALLEGATI:

- Inquadramento territoriale;
- Planimetrie della Proprietà;
- Fotografie della Proprietà;
- Tabella delle Consistenze;
- Estratto Tavole PRG vigenti;
- Estratti NTA;
- Schema Valutazione.

1.0 UBICAZIONE E DESCRIZIONE DELLA ZONA

1.1. Location

La Proprietà oggetto di stima è ubicata nel Comune di Zola Predosa, nella area Metropolitana di Bologna, più precisamente in via Risorgimento, 186.

L'hotel oggetto di valutazione è situato nella parte orientale del nucleo urbano in prossimità della stazione ferroviaria del trasporto locale di Pilastrino.

La proprietà è composta da un complesso a destinazione mista: commerciale, terziario, ricettivo, realizzato sul finire degli anni '60 a ridosso dell'asse di collegamento stradale tra Zola Predosa e Casalecchio di Reno, quindi Bologna.

Il complesso ricettivo si trova in posizione semicentrale rispetto al centro urbano di Zola Predosa, più precisamente poco meno di un chilometro, in direzione est, al margine del tessuto edificato, a sud della nuova Bazzanese.

L'asset risulta avere l'accesso principale localizzato sul fronte di via Risorgimento, la quale funge da collegamento viario principale tra il centro cittadino e la periferia ovest di Bologna; mentre, il prospetto retrostante è prospiciente alla stazione ferroviaria di Pilastrino.

Inoltre, la buona accessibilità della zona è garantita dalla strada provinciale 569 che collega alla frazione di Riale e all'importante area commerciale localizzata in prossimità del Palazzetto dello Sport "Unipol Arena" e del casello autostradale della A1 Milano-Napoli di Casalecchio. Quest'area, distante poco meno di 2 km della proprietà, comprende il Centro Commerciale Shopville Gran Reno, un punto vendita Ikea ed altre medie e grandi strutture di vendita specializzate.

Il contesto urbano di riferimento si caratterizza per la presenza di insediamenti prevalentemente a carattere residenziale a bassa densità, comparti produttivi e terreni agricoli.

Il complesso rappresenta, un polo multifunzionale importante per il contesto locale con la presenza al suo interno di spazi terziari, commerciali, a servizi e per la ristorazione.

1.2. Accessibilità

L'accessibilità alla zona è buona, infatti il cespite può essere raggiunto tramite la Nuova Bazzanese (Asse Attrezzato Sud-Ovest), che permette di raggiungere il centro urbano di Bologna in circa 10 minuti in auto (distante circa 10 Km).

Inoltre, numerose sono le fermate del trasporto pubblico di autobus che servono la zona di Pilastrino di Zola e si attestano presso la vicina stazione ferroviaria del trasporto locale.

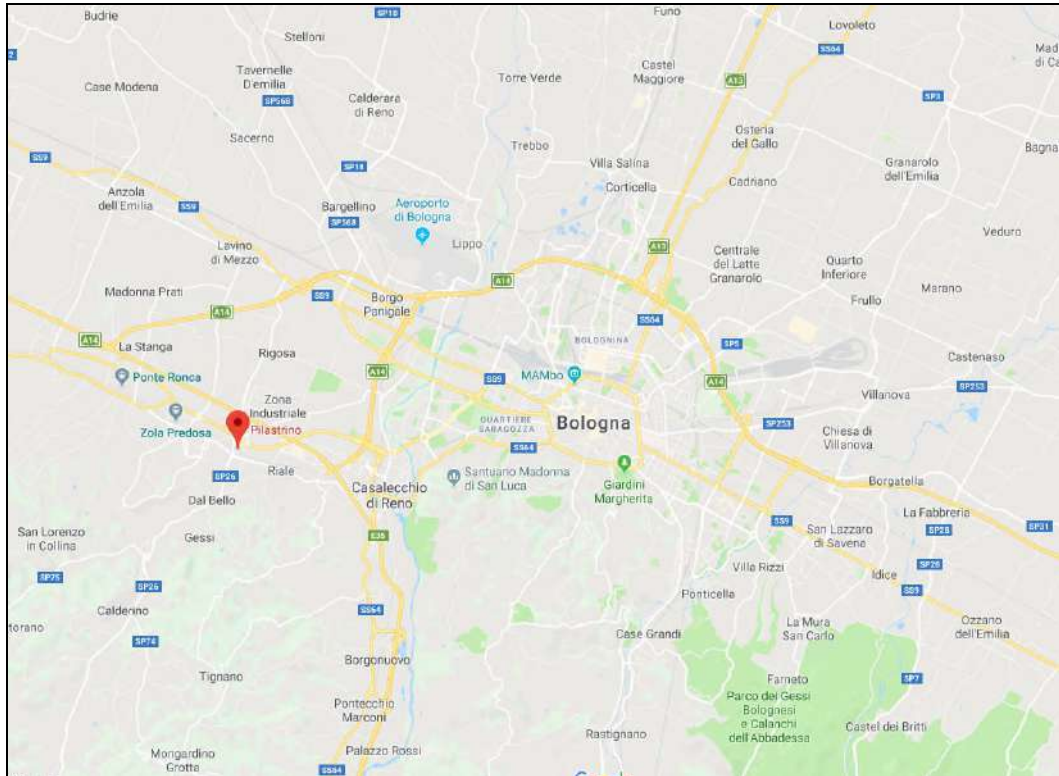
La stazione di Pilastrino, a circa 50 metri di distanza dall'intero complesso, è servita dalla linea Casalecchio-Vignola gestita dalle Ferrovie Emilia Romagna.

La disponibilità di parcheggi pubblici nella zona è discreta per quanto riguarda gli stalli presenti in superficie sul piazzale prospiciente l'immobile.

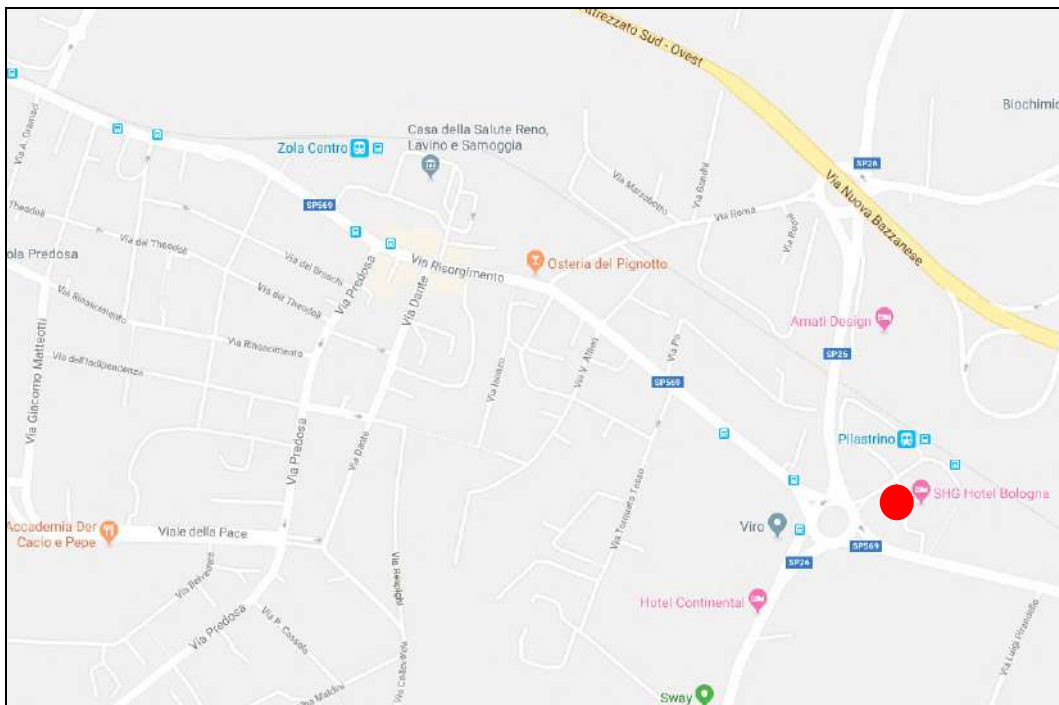
L'aeroporto internazionale più vicino è quello di Bologna, situato a circa 10 Km e raggiungibile in pochi minuti, attraverso la bretella di collegamento tra A1 e A14.

ALLEGATI:

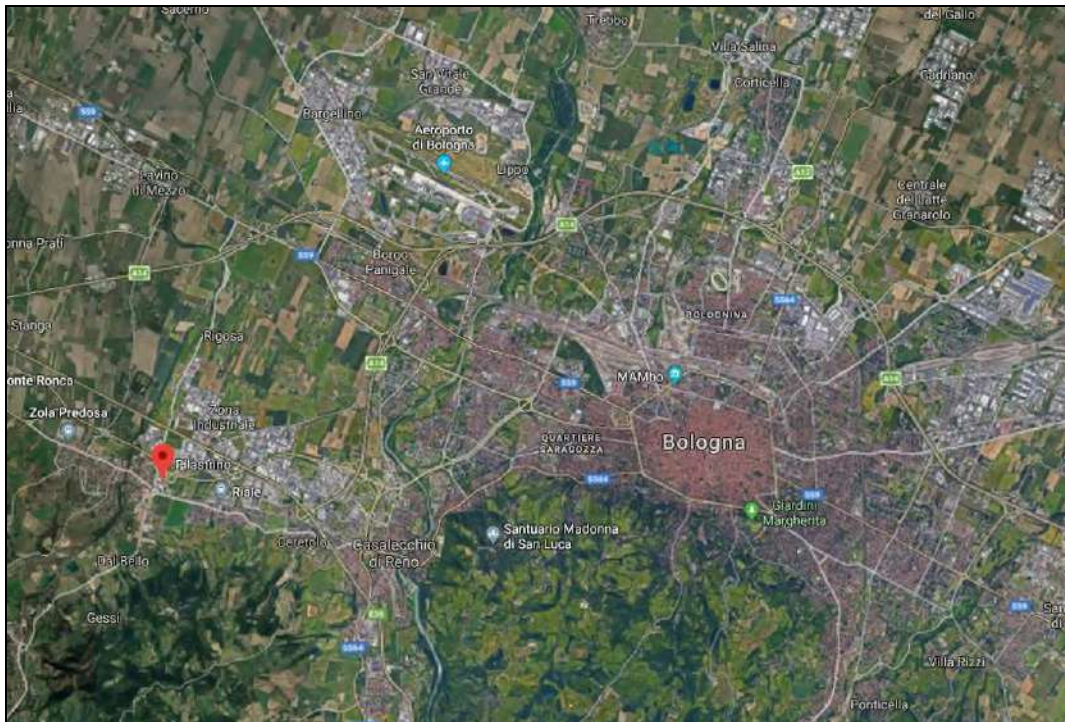
- Inquadramenti territoriali;
- Viste aerofotogrammetrica.



Inquadratura alla scala locale



Vista aerofotogrammetrica generale



Vista aerofotogrammetrica di dettaglio



Planivolumetrico



2.0 DESCRIZIONE DELLA PROPRIETA'

L' **SHG Hotel Bologna** è un hotel di categoria 4 stelle composto da 108 camere, disposte sui due fronti contrapposti di un complesso ricettivo, realizzato sul finire degli anni '60 strutturato su 6 piani fuori terra, più un piano interrato.

Ognuno dei 4 piani dell'immobile, dal secondo al quinto, ospita 27 camere, delle quali circa la metà dispone di vista sul fronte dell'edificio, mentre, le restanti affacciano sul giardino posto sul retro della struttura.

L'immobile ha la base a forma di quarto di cerchio e si sviluppa su sei piani complessivi: uno interrato adibito ad autorimessa, locali di servizio dell'hotel e locali tecnici; un piano terra nel quale sono presenti la hall e la reception; il piano primo dove sono localizzate le 3 sale riunione; e 4 fuori terra costituiti dalle camere.

Inoltre, completano la proprietà, gli spazi terziari e commerciali presenti e piano terra e relativi locali di servizio al piano interrato; oltre al ristorante "il Rifugio", a gestione esterna, che si sviluppa al piano primo e affaccia sull'ampio terrazzo che caratterizza la parte orientale della struttura.

Hotel

Alla struttura ricettiva si accede dal piazzale antistante adibito a parcheggio, attraverso un'ampia hall di ingresso, caratterizzata da marmi e da una luminosa controsoffittatura traslucida che ospita i corpi illuminanti e il sistema di climatizzazione. Il piano terra, inoltre ospita la reception con area di attesa e un bar, oltre agli uffici, i locali di servizio e i connettivi verticali (3 ascensori, 1 montacarichi e 2 vani scala) di collegamento con gli altri piani della struttura. Il piano interrato, accessibile dall'interno attraverso una scala e dal montacarichi e composto da i locali guardaroba e di servizio e da un ampio deposito/autorimessa, al quale si accede attraverso la rampa carrabile presente sul retro.

Il piano primo presenta una superficie inferiore rispetto al piano terra ed è largamente occupato da un'ampia loggia/terrazzo sul quale affacciano le 3 sale riunione con tagli dimensionali differenti. Completano il piano locali di servizio e i connettivi verticali.

I piani secondo, terzo, quarto e quinto sono interamente dedicati alle camere, 27 per piano, accessibili attraverso un lungo corridoio centrale, sui due lati del quale si trovano le porte d'ingresso agli alloggi.

Le camere sono differenziate tra loro per finiture, arredamenti e colori. Sono dotate tutte di bagno privato con doccia, telefono e wifi gratuito, minibar, televisione digitale e satellitare, aria condizionata e cassaforte.

Altre porzioni immobiliari

L'immobile di proprietà, oltre alla struttura alberghiera ospita attività terziario/commerciali, come gli uffici della CNA (Confederazione Nazionale dell'artigianato e della piccola media impresa) che si estendono al piano terra e al piano interrato; una filiale di UnipolSai Assicurazioni e di Unipol Banca, anch'esse estese tra piano terra e piano interrato e localizzate all'angolo orientale del complesso immobiliare; un parrucchiere e un locale sfitto. Inoltre, al piano terra è localizzata la scala d'ingresso al ristorante-pizzeria "il Rifugio" che si sviluppa principalmente sul lato orientale del piano primo ed occupa, con un'ampia veranda esterna, parte del terrazzo/loggia.

L'edificio è caratterizzato da un'architettura tipica degli anni '60/70 con una struttura portante in cemento armato.

Le facciate curve che caratterizzano l'edificio sono costituite da finestre rettangolari, corrispondenti ognuna ad una camera, che si ripetono a cadenza regolare, allineate su 4 piani.

Interventi nell'ultimo triennio

Gli ultimi interventi hanno riguardato il ripristino in alcuni punti della guaina di impermeabilizzazione della copertura e della sostituzione di un gruppo frigorifero al termine della stagione estiva.

Su indicazione della Proprietà, è allo studio un progetto per la realizzazione di una nuova hall, allargando e comprendendo l'attuale spazio dedicato al bar in modo da ammodernare gli spazi di immediata accoglienza dell'ospite ed ingrandire così l'attuale sala colazioni / pranzo.

Altri lavori degni di nota effettuati lo scorso anno hanno riguardato la ristrutturazione, sia edile che impiantistica, delle sale meeting rendendole idonee ad accogliere diversi tipi di eventi a seconda del numero di partecipanti.

Dotazione impiantistica

La struttura dispone di una componente impiantistica moderna ed in buono stato di manutenzione generale.

Gli interventi di manutenzione ordinaria e di controllo effettuati sui vari componenti ne garantiscono infatti una buona condizione di utilizzo e funzionalità generale.

La dotazione presente è composta da:

- impianto elettrico di illuminazione e F.M., con cabina di trasformazione, quadri elettrici e rete di distribuzione ai piani, corpi illuminati;
- impianto di condizionamento e riscaldamento centralizzato, unità di trattamento aria e distribuzione con bocchette a soffitto all'interno delle camere e a fan-coil nei corridoi;
- impianto igienico sanitario per ogni camera e rete fognaria con scarichi separati per acque bianche e nere;
- impianti di sollevamento (ascensori elettrici di tipo automatico e montacarichi per il personale) situati nelle due ali del complesso;
- impianto antincendio con sprinkler e rilevazione fumi automatizzato, struttura compartimentata con muri e porte REI;
- impianto telefonico e TV, con rete dati.

Stato d'uso

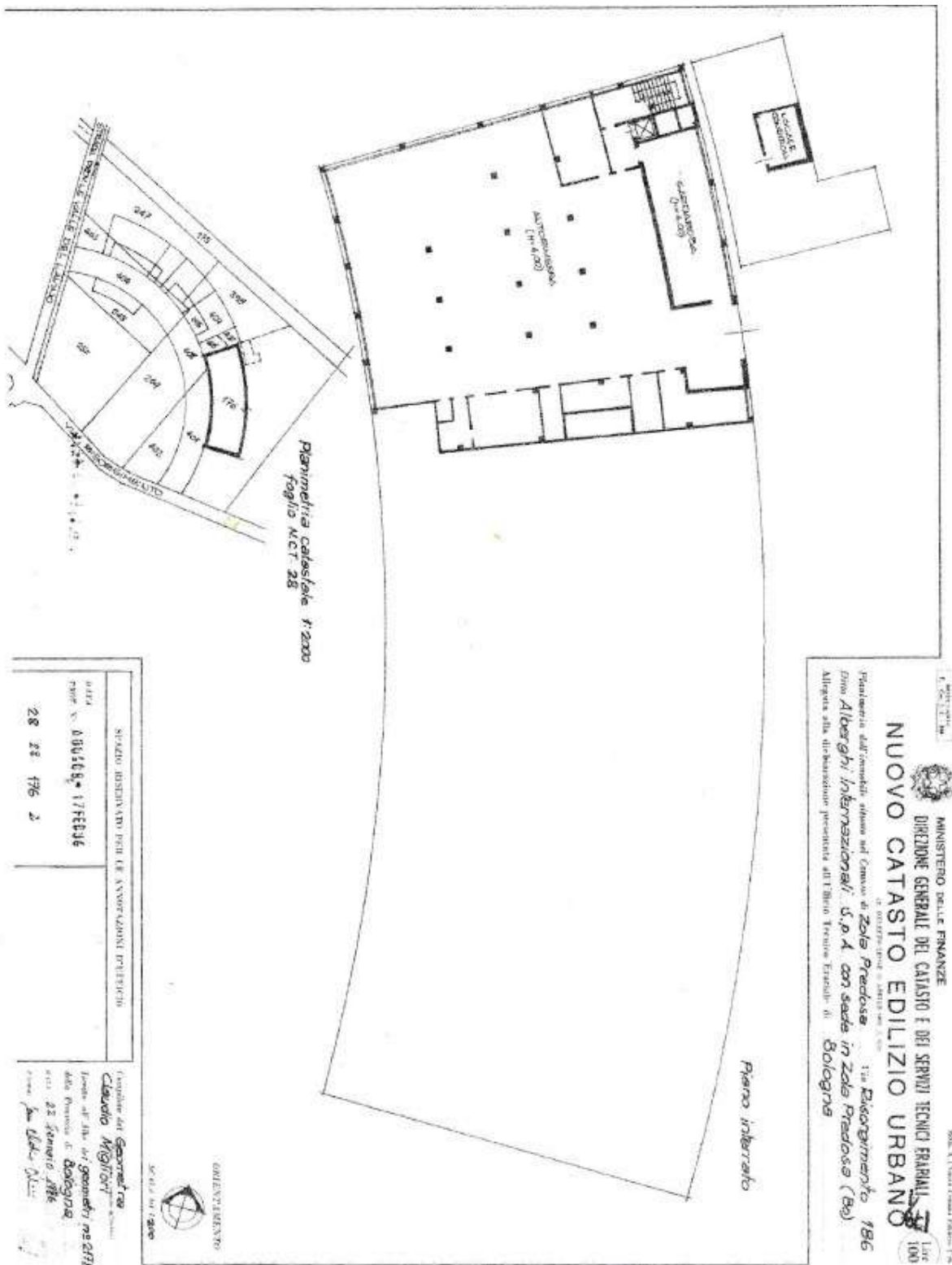
Alla data del sopralluogo, le condizioni d'uso interne delle camere si differenziano in base al piano: ai piani secondo e terzo sono in condizioni minori rispetto a quelle situate ai piani superiori. I bagni delle camere hanno una dotazione efficiente anche se non più aggiornata.

A livello generale, il complesso oggetto di valutazione si presenta in un buon stato di manutenzione anche se si consiglia di effettuare alcuni interventi di ammodernamento sia all'interno delle camere che nelle parti comuni per incrementare il livello di attrattività della struttura.

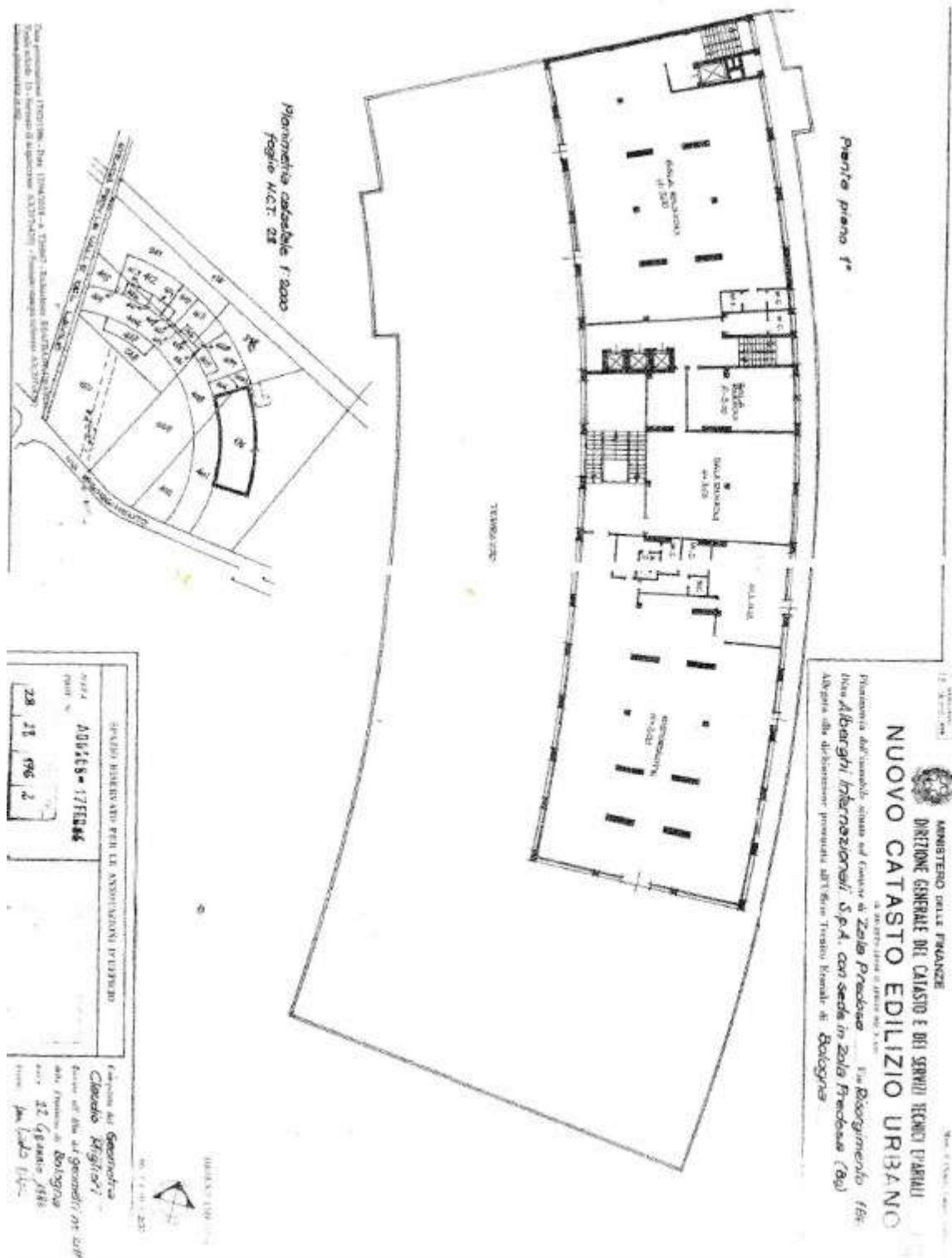
ALLEGATI:

- Planimetrie;
- Fotografie della Proprietà.

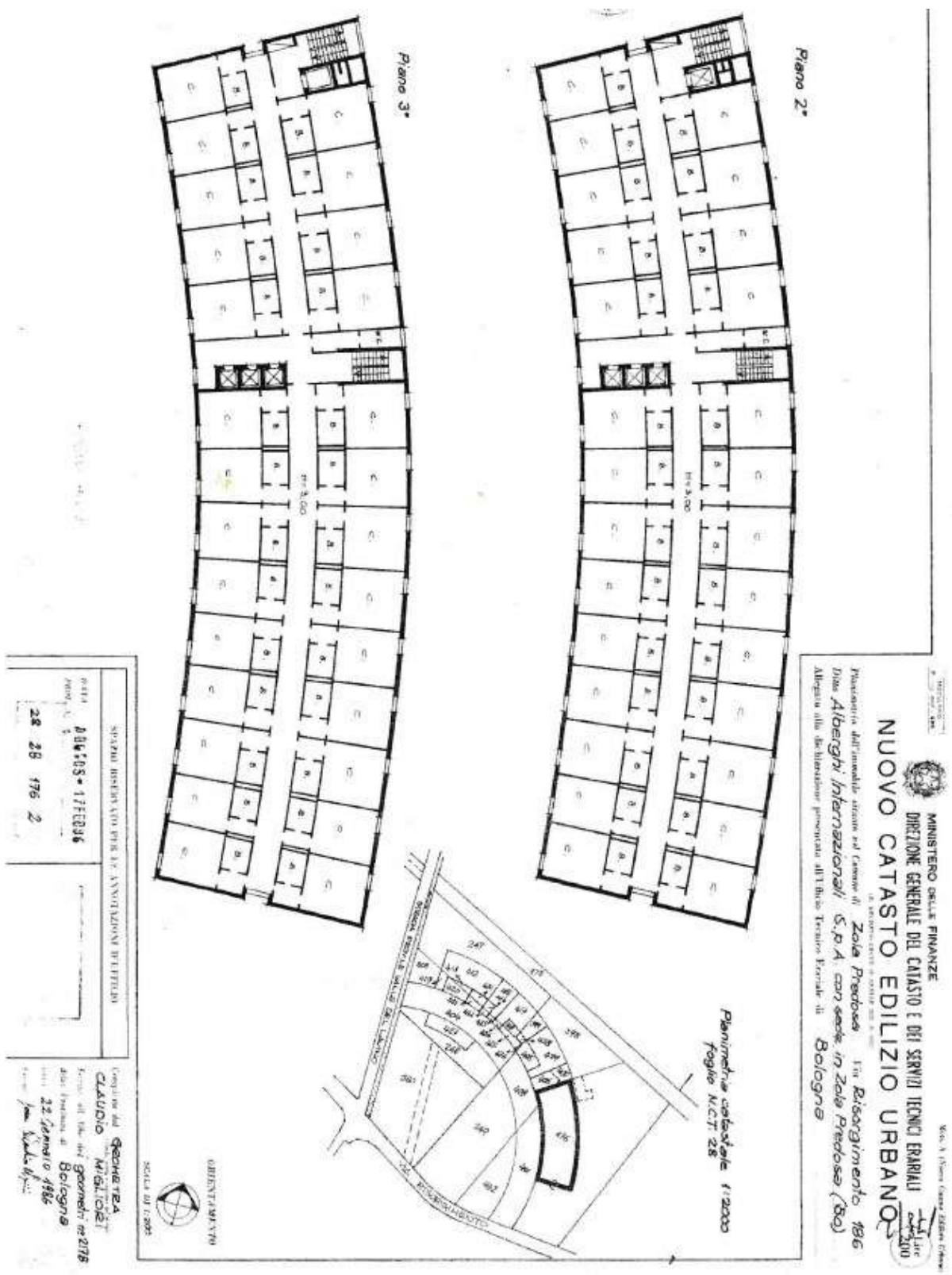
Planimetrie



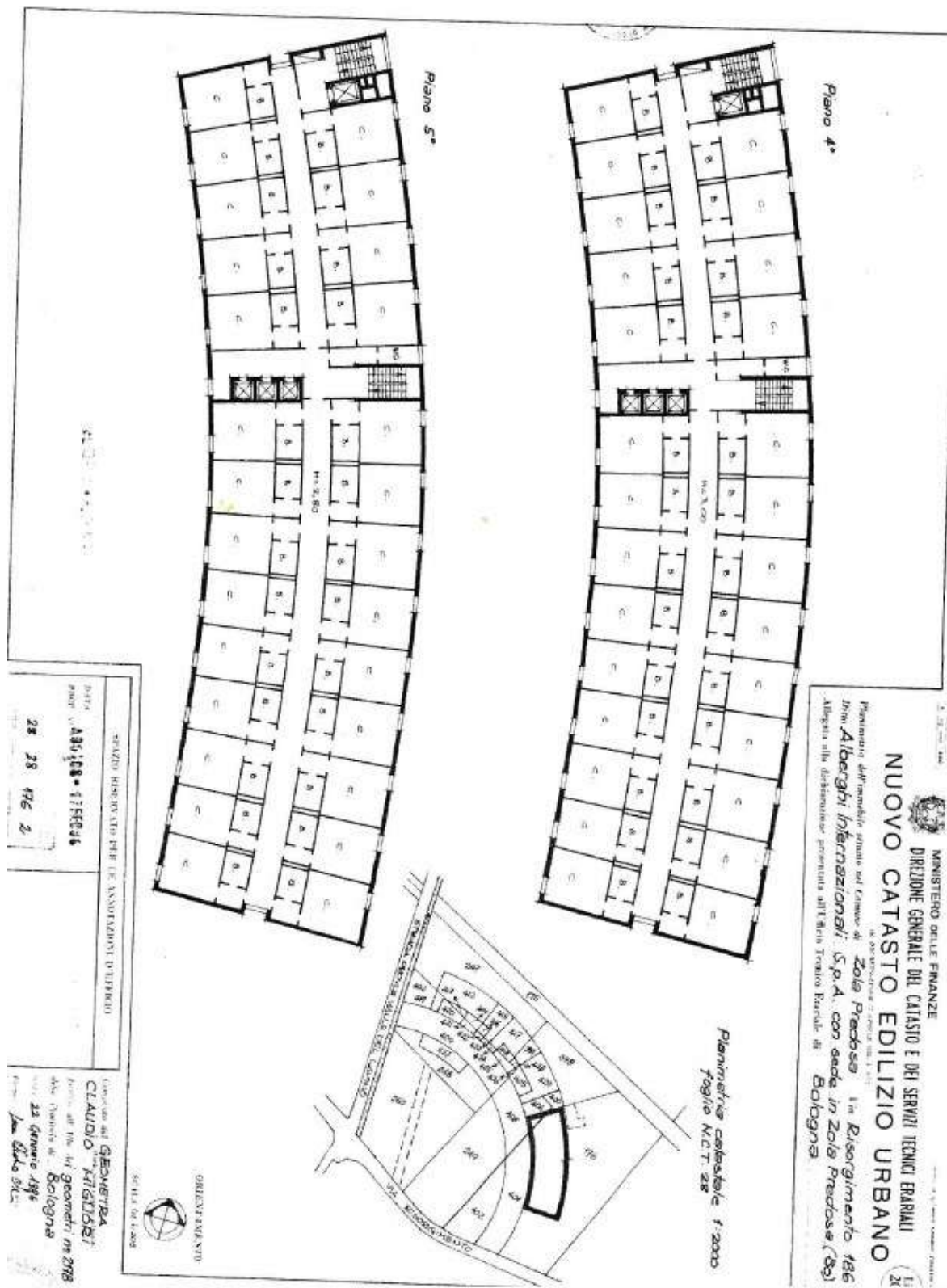
Struttura alberghiera - Piano Interrato



Struttura alberghiera - Piano Primo



Struttura alberghiera - Piano Secondo e Terzo



Struttura alberghiera - Piano Quarto e Quinto

Catasto dei Fabbricati - Situazione al 24/01/2012 - Comune di ZOLA PREDOSA (MI85) - < Foglio: 28 - Particella: 176 - Elaborato planimetrico >

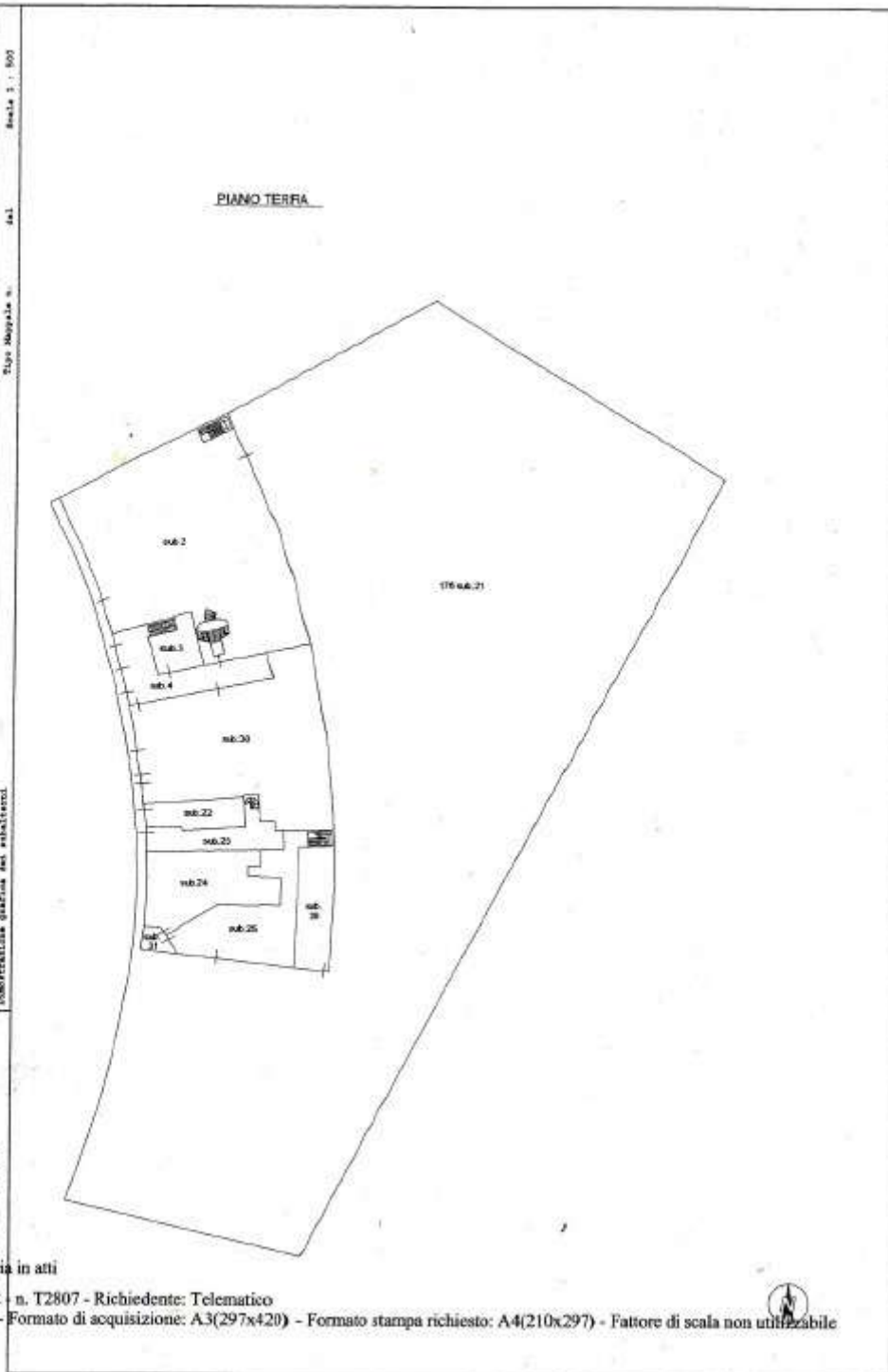
ELABORATO PLANIMETRICO	Completato nel: 24/01/2012	Sezione: Foglio: 28	Particella: 176	Provvisoria: 20102006 del 24/01/2012	Provvisoria: 20102006 del 24/01/2012
Comune di Zola Predosa		Municipalità: 176		Municipalità: 176	
Municipalità: 176		Municipalità: 176		Municipalità: 176	

Regia del Territorio
CATASTO FABBRICATI
 Comune di Zola Predosa

Ultima planimetria in atti

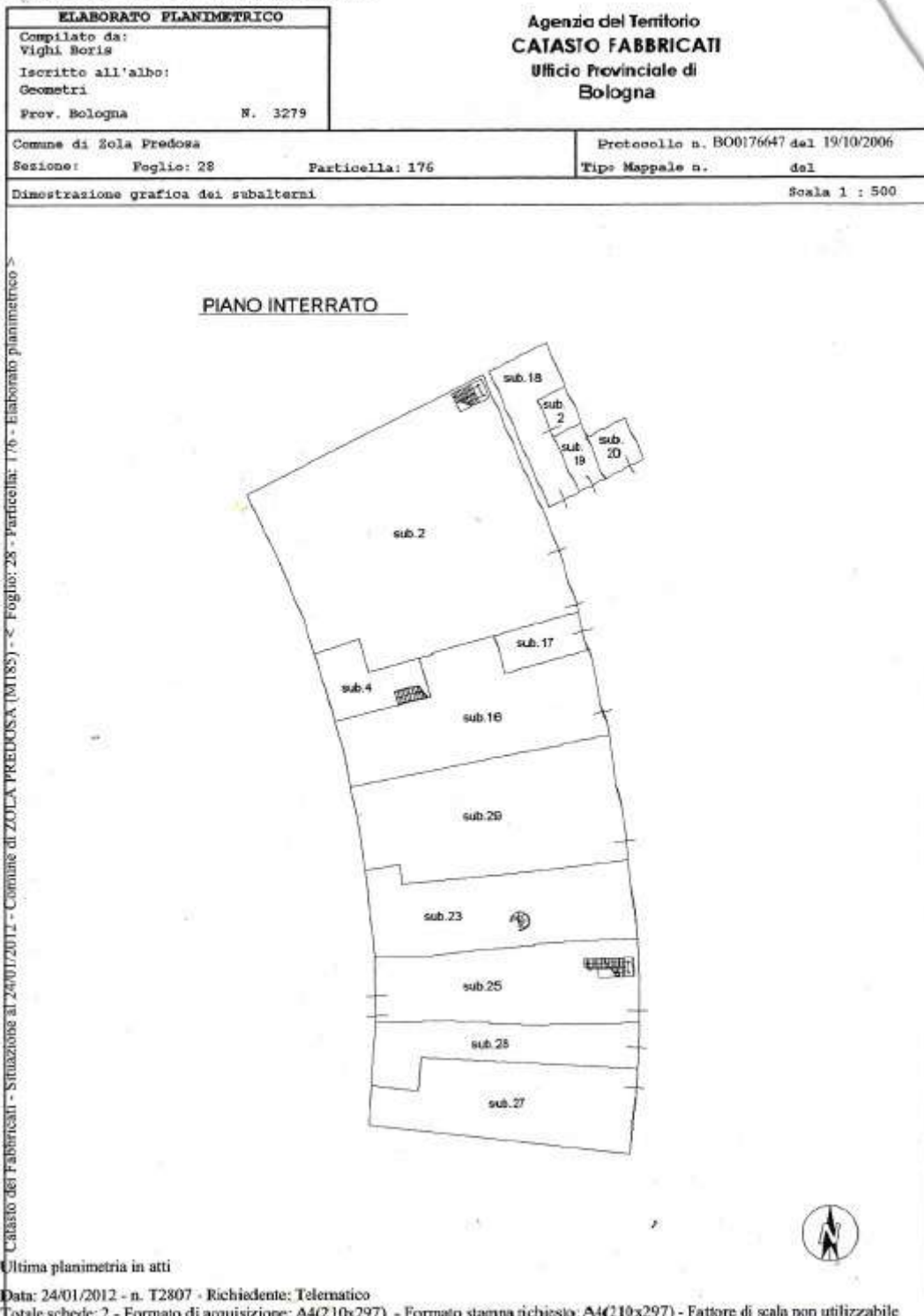
Data: 24/01/2012 - n. T2807 - Richiedente: Telematico

Totale schede: 1 - Formato di acquisizione: A3(297x420) - Formato stampa richiesto: A4(210x297) - Fattore di scala non utilizzabile



Altri porzioni immobiliari - Piano terra

Data: 24/01/2012 - n. T2807 - Richiedente: Telematico



Altri porzioni immobiliari - Piano interra



Ingresso esterno



Hall e reception



Hall



Bar



Sala ristorazione



Sala Meeting



Bagni



Bagni



Corridoio piano



Sbarco ascensori



Camera



Camera



Vista esterna–Filiale bancaria/assicurazioni



Vista esterna–Locali sfitti e parrucchiere



Vista esterna – Ingresso CNA e ristorante



Vista esterna – terrazzo ristorante



Vista esterna fronte



Vista esterna seminterrato

3.0 CONSISTENZA EDILIZIA

Le consistenze edilizie della Proprietà oggetto di studio sono state desunte dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificate.

La consistenza edilizia della Proprietà è la seguente:

Superficie lorda totale immobile: 8.649 mq

di cui:

Superficie Lorda porzione alberghiera: 6.356 mq

N° Camere 108

Superficie Lorda Spazi commerciali/terziari 2.293 mq

ALLEGATO:

- Tabella consistenze.

Edificio/Porzione	Piano	Destinazione	Conduttore	Sup. lorda Mq
Hotel	Interrato	Garage	SHG Hotel	656
Hotel	Terra	Reception, Sala colazioni, Uffici	SHG Hotel	765
Hotel	Primo	Sala ristorante	SHG Hotel	1.015
Hotel	Secondo	Camere n° 27	SHG Hotel	980
Hotel	Terzo	Camere n° 27	SHG Hotel	980
Hotel	Quarto	Camere n° 27	SHG Hotel	980
Hotel	Quinto	Camere n° 27	SHG Hotel	980
Sub - Totale Hotel				6.356
Spazi Commerciali	TERRA	SFITTO	UFFICIO PIANO TERRA EX COMPAGNIA DEL MARE	45
Spazi Commerciali	INTERRATO	MAGAZZINO	EX EDILEMME	265
Spazi Commerciali	INTERRATO	MAGAZZINO	MAGAZZINO BAR	34
Spazi Commerciali	INTERRATO	MAGAZZINO	EX IDROCASA	308
Spazi Commerciali	TERRA	PARRUCCHIERE	ROCCO'S	59
Spazi Commerciali	TERRA + INTERRATO	EX CENTRO ESTETICO	EX VERI BEAUTY CENTER	267
Spazi Commerciali	TERRA	ASSICURAZIONE	ASSICOOP	160
Spazi Commerciali	TERRA + INTERRATO	BANCA	UNIPOL BANCA	181
Spazi Commerciali	TERRA	ASSICURAZIONE	ZAMBONI FABRIZIO	97
Spazi Commerciali	TERRA	UFFICIO CONSULENZA	CNA	534
Spazi Commerciali	INTERRATO	OFFICINA	AUTO & WASH	212
Spazi Commerciali	INTERRATO	MAGAZZINO	MAGAZZINO RISTORANTE	131
Sub - Totale Spazi Commerciali				2.293
Totale complessivo				8.649

4.0 SITUAZIONE URBANISTICA

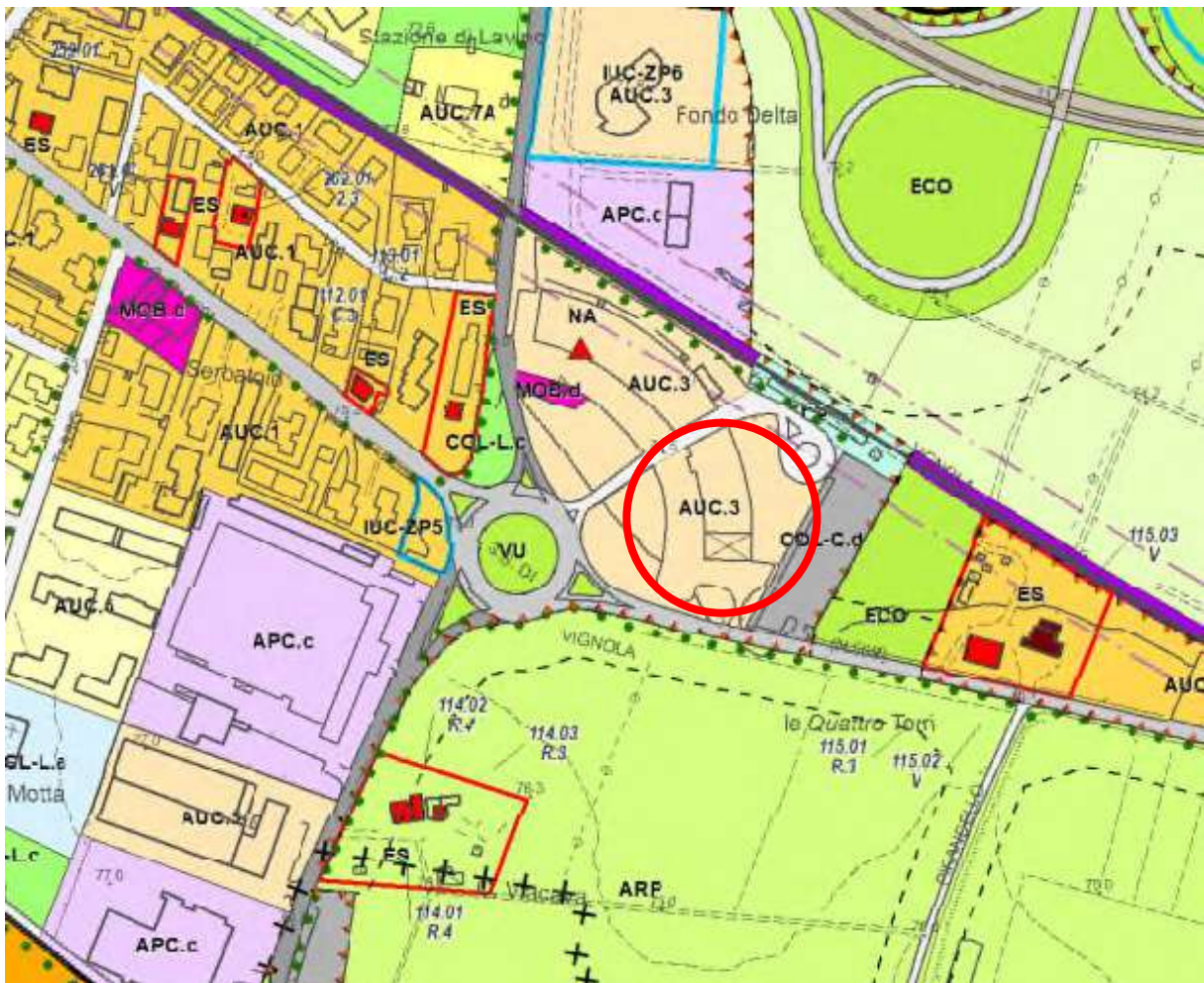
Lo strumento urbanistico vigente nel comune di Zola Predosa (BO) per ciò che concerne il tessuto edilizio consolidato è il RUE - Regolamento Urbanistico Edilizio del comprensorio dei comuni dell'Area Bazzanese, aggiornato e coordinato alla Variante 2016, approvata nel novembre 2017.

La Tavola 1 ZP.RUE.1f – Ambiti Urbani. Territorio Rurale e Dotazioni Territoriali, inserisce l'immobile di proprietà all'interno degli ambiti ACU.3, cioè i sub-ambiti consolidati ad usi prevalentemente terziari del sistema insediativo.

Tali sub-ambiti, sono normati dagli articoli 4.2.1, 4.2.2, 4.2.3 c9 delle Norme tecniche di attuazione del RUE.


ALLEGATI:

- Estratto Tavola RUE vigenti;
- Estratti NTA RUE.



Estratto RUE - Regolamento Urbanistico Edilizio – Tavola Azzonamento

SISTEMA INSEDIATIVO (Capo 4.2)
AMBITI URBANI CONSOLIDATI (artt. 4.2.1, 4.2.2, 4.2.3)

 **AUC.3** Sub-ambiti consolidati con usi in prevalenza terziari. (artt.4.2.1,4.2.2,4.2.3 c.9)

Estratto Legenda Tavola Azzonamento - Piano Regolatore Generale

CAPO 4.2. AMBITI URBANI CONSOLIDATI PREVALENTEMENTE RESIDENZIALI (AUC)

Art. 4.2.1. Articolazione degli ambiti urbani consolidati prevalentemente residenziali

1. Gli ambiti urbani identificati dal PSC come "consolidati" (AUC) sono articolati nel RUE nei seguenti sub-ambiti urbanistici, sulla base delle caratteristiche morfologiche e funzionali dei diversi tessuti urbani:

AUC.1: Tessuti insediativi lungo la vecchia Bazzanese e altri tessuti urbani interessati dall'attraversamento di infrastrutture, per i quali si prevedono azioni di adeguamento, mitigazione ambientale e ri-progettazione dello spazio urbano,

AUC.2: Tessuti esterni al perimetro dei centri storici, il cui assetto storicizzato costituisce un fattore di identità urbanistica da conservare e valorizzare

AUC.3: Sub-ambiti consolidati con usi in prevalenza terziari

Art. 4.2.2. Destinazioni d'uso negli ambiti urbani consolidati

1. Negli ambiti AUC.1, AUC.2, AUC.4, AUC.5, AUC.6, AUC.7 di cui all'articolo precedente sono previsti in generale i seguenti tipi d'uso:
a1, a2, b1, b2, b3, b4, b5, b7, b8, b9, b10.1, b10.2, b10.3, b10.4, b11.1, b14.1, b15, b16, e1, e2, f1, f3, f5, f6.
L'uso b.11.1 (medio-piccole strutture di vendita) è limitato a 800 mq. di SV nei centri della fascia pedecollinare e a 500 mq. nei centri della fascia collinare e montana, nel rispetto delle norme regionali in materia (Criteri di pianificazione territoriale e urbanistica riferiti alle attività commerciali in sede fissa, Del. C.R. n. 1253/99).
2. Negli ambiti AUC.1, AUC.2, AUC.3, AUC.4, AUC.5 è considerato inoltre ammissibile l'uso b12, nelle Unità Edilizie ove sia già legittimamente in essere alla data di adozione delle presenti norme, oppure nell'ambito di interventi specificamente previsti nel POC:
Negli ambiti AUC.3 è inoltre ammesso l'uso e1.
Negli ambiti AUC.7 e AUC.8 sono inoltre ammessi gli usi b6 e f2.
3. Sono considerati infine compatibili i seguenti ulteriori tipi d'uso, solo nelle Unità Edilizie ove siano già legittimamente in essere alla data di adozione delle presenti norme, e fino ad un eventuale cambio d'uso verso uno dei precedenti tipi d'uso ammessi:
b6, b11.2, c1, c3, f2.
4. Al fine di tutelare la presenza di attività di servizio alla persona entro luoghi e lungo percorsi di particolare interesse negli ambiti urbani consolidati, il RUE individua con un apposito simbolo edifici nei quali è prescritto il mantenimento al piano terra di usi commerciali, terziari e artigianali compatibili con la residenza, escludendo sempre il cambio d'uso verso quest'ultima.
5. Gli usi compatibili b6, c1, c3 e gli usi relativi ad attività commerciali al dettaglio di medio-grandi dimensioni (b.11.2) possono essere introdotti dal POC (nel rispetto della L.R. 14/99 e dei requisiti della Del.C.R. n. 1253/99), limitatamente ai centri della fascia di pianura lungo la vecchia Bazzanese.
6. Negli ambiti AUC.8 valgono le stesse disposizioni dei precedenti commi 1, 2 e 3 salvo che l'uso b11.1 è ammissibile solo nelle Unità Edilizie ove sia già legittimamente in essere alla data di adozione delle presenti norme, oppure nell'ambito di interventi specificamente previsti nel POC;
7. Negli ambiti AUC.3 sono ammessi tutti gli usi di cui al gruppo B "Funzioni di servizio e terziarie" definiti dal presente RUE.
8. Negli edifici con più di quattro unità immobiliari dotate di portico con servitù di uso pubblico, non è ammesso il cambio d'uso verso l'uso a1 in caso di unità immobiliari che abbiano affaccio sotto il portico stesso; non è ammessa inoltre la trasformazione in superficie utile per

uso a1 degli spazi accessori, anche laddove la quantità di Sa esistente sia eccedente quella prevista dalle presenti norme per tale uso.

Art. 4.2.3. Interventi ammessi negli ambiti AUC

9 Ambiti AUC.3

Interventi: MO, MS, RE, NC

Uf = 0,50 mq/mq oppure Uf = Ufe se superiore in caso di interventi di DR

Estratto Norme Tecniche d'Attuazione (Ambito 4.2.1-.2-.3 c.9)

5.0 IL MERCATO DI RIFERIMENTO

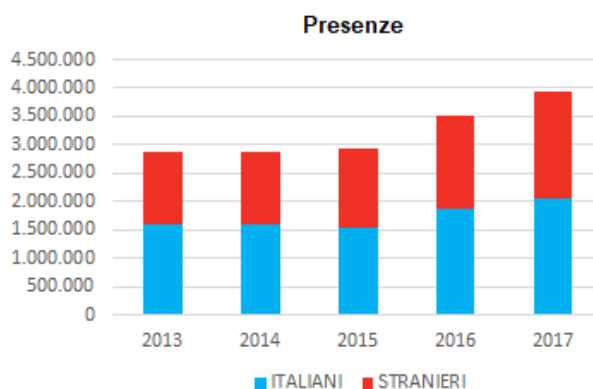
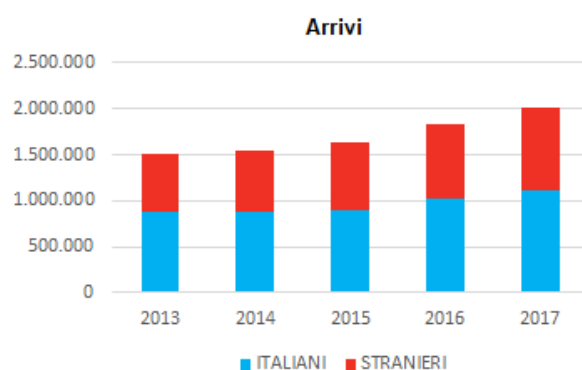
5.1 IL MERCATO ALBERGHIERO DELLA PROVINCIA DI BOLOGNA

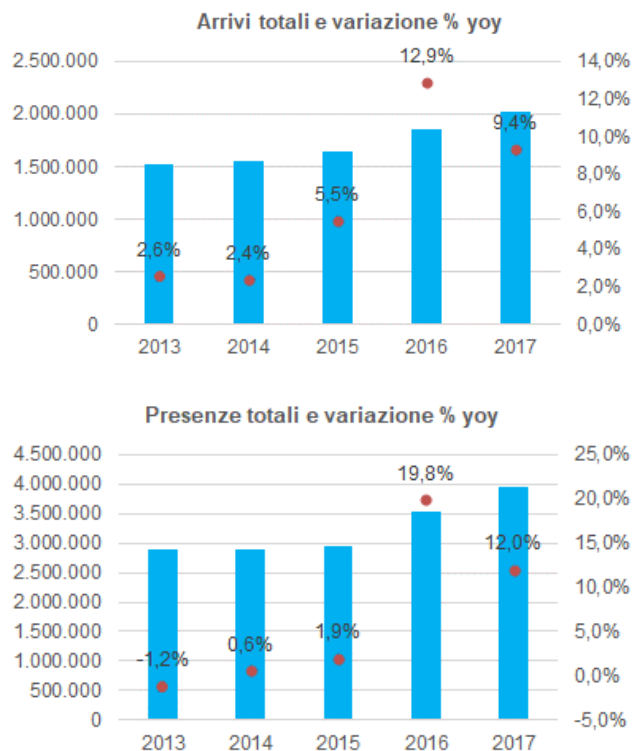
Analisi della domanda: Arrivi e Presenze

Nel 2017 negli esercizi alberghieri del Provincia di Bologna gli arrivi complessivi sono stati 2.013.723 (+9,4% vs 2016) e le presenze 3.944.557 (+12% vs 2016).

Gli arrivi italiani sono stati 1.108.015 (+8,3% vs 2016), le presenze si attestano 2.064.750 (+11,2% vs 2016). La domanda straniera rappresenta il 45% degli arrivi e il 47,7% delle presenze, nel dettaglio gli arrivi sono stati 905.708 (+10,7%) e le presenze 1.879.807 (+12,9%).

La città di Bologna assorbe il 26% degli arrivi e il 18% delle presenze dell'intera provincia.





Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione Emilia-Romagna e Istat

I flussi turistici che interessano le strutture ricettive alberghiere sono scarsamente influenzati dalla componente stagionale, tuttavia emergono delle differenze tra la componente italiana e quella straniera. I flussi stranieri tra aprile e ottobre superano gli 80.000 arrivi/mese (media del periodo 92.000 arrivi/mese), con picco massimo nel mese di luglio pari a 112.274 unità. I turisti italiani, in concomitanza con le performance migliori dei flussi stranieri, risultano in calo, in particolare tra giugno e agosto si osserva il minor numero di arrivi. I periodi di maggior affluenza coincidono in primavera, tra marzo e maggio, e in autunno, tra ottobre e dicembre, con arrivi mensili superiori alle 100.000 unità.



Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione Emilia-Romagna e Istat

Nel corso dell'ultimo quinquennio si rileva una crescita costante degli arrivi.

Rispetto al 2013 gli arrivi sono aumentati del 33,4% pari ad una crescita media annua del 7%; le presenze sono state interessate da un incremento del 37,6%.

Nel 2016 arrivi e presenze italiani hanno segnato rispettivamente +14% e +20,5% in ragione d'anno; tali risultati risultano essere eccezionali rispetto allo storico.

I flussi turistici stranieri hanno registrato un incremento costante nel triennio 2015/2017, circa +11% all'anno, mentre per quanto riguarda le presenze il 2016 è stato un anno record, +19% su base annua, più del doppio rispetto al risultato conseguito nel 2015.

Provincia di Bologna Flussi alberghieri	2013	2014	2015	2016	2017
Arrivi	1.509.236	1.545.313	1.630.990	1.841.477	2.013.723
Presenze	2.865.768	2.882.736	2.938.844	3.521.821	3.944.557
N° medio di notti di permanenza	1,9	1,9	1,8	1,9	2,0

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione Emilia-Romagna e Istat

Nel 2017 la maggior parte dei flussi turistici è stata intercettata da strutture alberghiere di categoria 4 e 5 stelle, pari al 65% degli arrivi e al 60% delle presenze; nel dettaglio gli arrivi italiani ammontano al 61% e quelli stranieri al 71%. In ordine di preferenza seguono i 3 stelle e le strutture di tipologia RTA con il 30% di arrivi e il 24% delle presenze.

Il numero medio di notti di permanenza nel 2017 si attesta a 2 notti, in lieve contrazione su base annua, sale a 2,6 notti nelle strutture RTA e nei 3 stelle.

2017 Provincia di Bologna Flussi turistici per categoria	ARRIVI		PRESENZE		TOTALE		N° medio notti di permanenza
	Italiani	Stranieri	Italiani	Stranieri	Arrivi	Presenze	
5s / 4	671.103	647.011	1.130.686	1.245.110	1.318.114	2.375.796	1,8
3s / RTA	373.026	231.657	786.343	546.853	604.683	1.333.196	2,2
2s 7 1s	63.886	27.040	147.721	87.844	90.926	235.565	2,6
TOTALE	1.108.015	905.708	2.064.750	1.879.807	2.013.723	3.944.557	2,0

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Regione Emilia-Romagna e Istat

Analisi dell'offerta

Nel 2017 le strutture ricettive alberghiere censite in provincia di Bologna ammontano a 300, delle quali il 46% riguarda alberghi di categoria 3 stelle, seguono i 4 al 23%, i 2 stelle raggiungono il 18%. Le strutture 4 stelle rappresentano il 54% dell'offerta di posti letto, seguono a distanza i 3 stelle al 33%.

Si segnala che il 50% degli hotel 4 stelle è ubicato nel comune di Bologna, corrispondente al 55% in termini di offerta di posti letto.

2017 Provincia di Bologna Strutture alberghiere per categoria	Strutture n°	Letti n°
5L / 5	1	232
4s	70	13.540
3s	137	8.249
2s	55	1.624
1s	30	789
RTA	7	587
TOTALE	300	25.021

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Istat

Osservando l'andamento del numero di strutture in provincia di Bologna, nell'ultimo quinquennio, si rileva un incremento significativo pari a 7 unità nel 2015, probabilmente da ricondurre all'“effetto attesa” legato alla manifestazione Expo. Il dato rilevato nel 2016 mostra un saldo negativo di 4 strutture, nel dettaglio la chiusura di 1 hotel 4 stelle e 1 a 2 stelle, 3 di categoria 3 stelle e l'apertura di una struttura a 1 stella.

Provincia di Bologna Strutture alberghiere	2013	2014	2015	2016	2017
Esercizi	325	325	332	328	300
Letti	26.916	27.735	26.778	26.753	25.021

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Su base annua si registra la chiusura di 28 strutture, conseguentemente il numero di posti letto è diminuito del 6,5%.

La città di Bologna ospita il 32% delle strutture presenti sul territorio della provincia, pari al 49% dei posti letto. Le strutture che hanno cessato l'attività, localizzate nella città di Bologna, sono solo 3 (2 hotel a 3 stelle e uno a 1 stella).

Provincia di Bologna Strutture alberghiere per categoria	2013	2014	2015	2016	2017
5L / 5	1	1	1	1	1
4s	72	74	73	72	70
3s	151	149	153	150	137
2s	57	56	58	57	55
1s	38	38	40	41	30
RTA	6	7	7	7	7
TOTALE	325	325	332	328	300

Fonte: elaborazioni R&D Dept Duff & Phelps REAG su dati Istat

Provincia di Bologna

I dati forniti da AICA¹ per l'anno 2017, relativi alle performance degli hotel posizionati in provincia di Bologna, indicano un tasso di occupazione delle camere (TOC) pari al 64%; si rileva un delta positivo di 3,5 punti percentuali in ragione d'anno.

In tabella viene riportato l'andamento del TOC e il prezzo medio di vendita a camera nel periodo 2012-2017. Si evidenzia che il TOC raggiunto nel 2017 è il risultato più alto conseguito nel periodo considerato.

Tra il 2012 e il 2016 il prezzo medio di vendita per una camera ha registrato una flessione di 8 euro (delta); nel 2017 il prezzo medio risulta essere di poco inferiore ai 90 euro, allineato al dato rilevato nel 2016.

¹ Associazione Italiana Confindustria Alberghi

Anno	TOC (%)	TOC Delta annuo	Prezzo medio di vendita €/camera
2012	48,3%	-2,4	81,4
2013	52,5%	4,2	80,6
2014	54,3%	1,8	82,3
2015	56,9%	2,7	84,8
2016	60,4%	3,5	89,4
2017	63,9%	3,5	89,8

Fonte: elaborazioni R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati AICA in collaborazione con STR Global

5.2 CITTA' METROPOLITANA DI BOLOGNA: IL MERCATO COMMERCIALE

Al 31/12/2017, ultimo dato disponibile, risultano presenti nella città metropolitana di Bologna² 40.419 negozi e punti vendita all'interno di strutture pianificate della grande distribuzione organizzata. Lo stock³ di attività commerciali è rimasto pressoché stabile in ragione d'anno (-0,04%), rispetto agli ultimi 5 anni è stata rilevata una decrescita dell'1,21%.

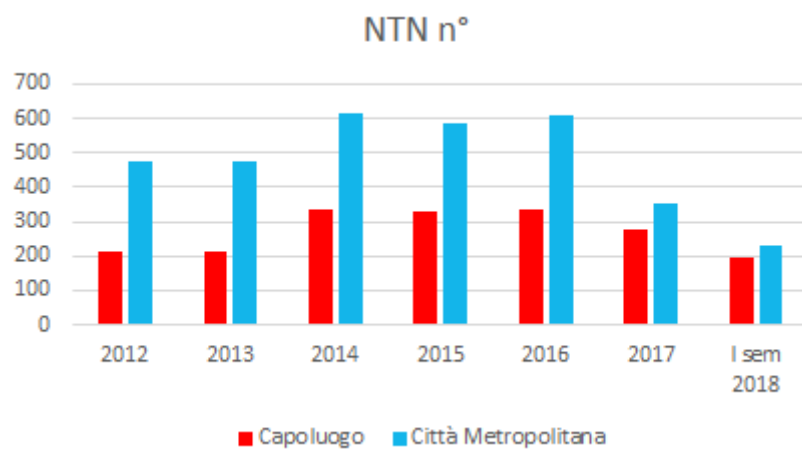
Nel primo semestre 2018 il numero di transazioni normalizzate⁴ (NTN) che ha riguardato il territorio di riferimento è stato pari a 229, mentre quelle relative alla città capoluogo sono state 195, pari al 85,2% dell'area metropolitana. Rispetto allo stesso periodo 2017 in numero di transazione nella città metropolitana è cresciuto del 34%, mentre nel capoluogo del 41%.

Dal 2012 al 2017 le compravendite sono decresciute del 51% a livello metropolitano, mentre nel capoluogo hanno registrato un incremento dell'7,8%.

² La città metropolitana è uno degli enti locali territoriali previsti nella Costituzione italiana, all'articolo 114. La legge del 7 aprile 2014 n. 56 recante "Disposizioni sulle città metropolitane, sulle province, sulle unioni e fusioni di comuni" ne disciplina l'istituzione come ente di area vasta. La Città Metropolitana ha sostituito la provincia di Bologna a partire dal 1° gennaio 2015.

³ Numero di unità immobiliari esistenti

⁴ Transazioni ponderate rispetto all'effettiva quota di proprietà oggetto di compravendita

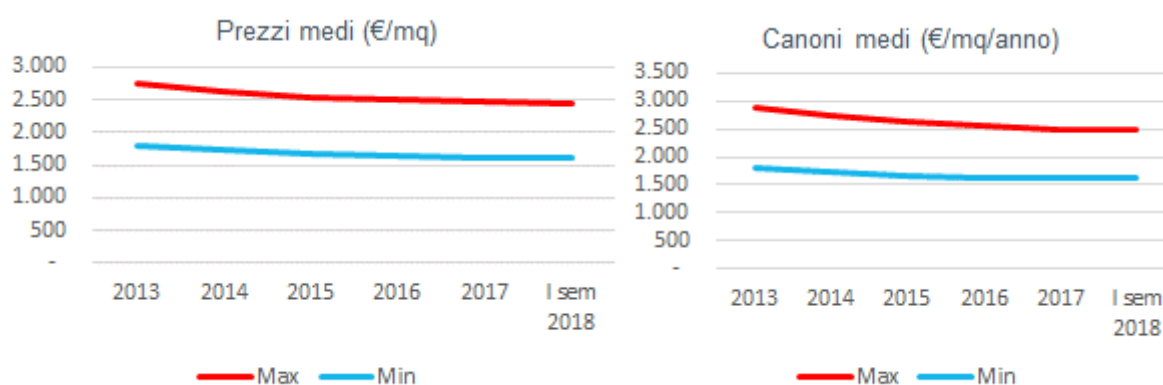


Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su OMI

Nel primo semestre 2018 i prezzi registrati nel territorio della città metropolitana hanno subito flessioni medie del 1,1%, ed anche i canoni hanno avuto il medesimo trend, con una contrazione dei canoni pari allo, 1%. Nell'ultimo quinquennio il calo dei prezzi si attesta al 14,4%, quello dei canoni a 10,4%.

I rendimenti attesi si posizionano nell'intorno del 6,8%.

I valori massimi sono rilevati nelle principali cittadine sulla via Emilia come Casalecchio di Reno e Imola; in queste località i prezzi possono raggiungere picchi massimi attorno ai 4.200 euro.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonte Consulente Immobiliare e Nomisma

CITTA' METROPOLITANA DI BOLOGNA	PREZZI MEDI (€/mq)	CANONI MEDI (€/mq/anno)
	Min-Max	Min-Max
Commerciale Valori medi	1.600 - 2.500	105 - 170

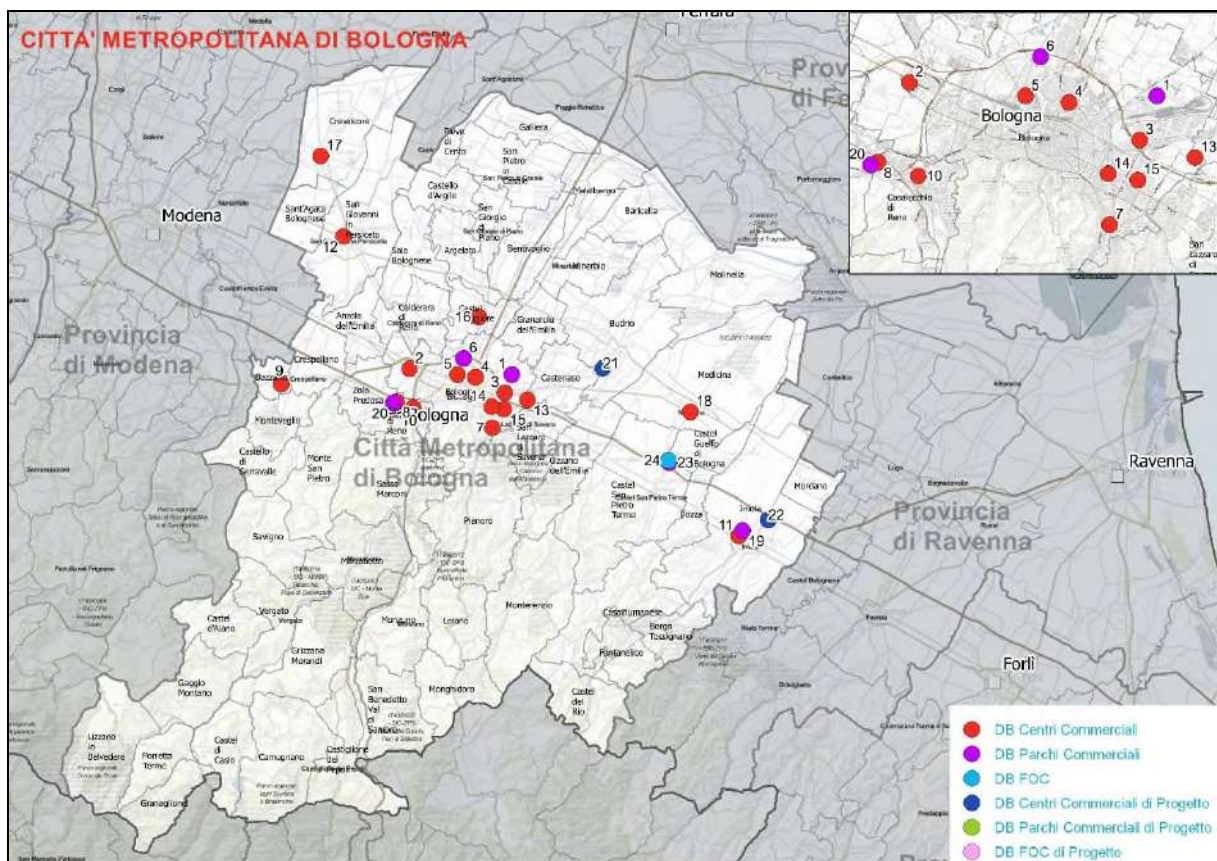
Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonte Consulente Immobiliare e Nomisma

Grande Distribuzione Organizzata (GDO)	CITTA' METROPOLITANA DI BOLOGNA		
	Zona	PREZZI MEDI €/mq	CANONI €/mq/anno
Classi dimensionali		Min - Max	Min - Max
< 1.500	Primo Hinterland	1.900-3.100	125-200
	Resto della Provincia	1.400-2.250	95-155
1.501 – 5.000	Primo Hinterland	1.650-2.950	105-180
	Resto della Provincia	1.250-2.150	85-150
> 5.000	Primo Hinterland	1.600-2.800	105-190
	Resto della Provincia	1.250-2.150	85-150

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonte Tutto Commercio

GRANDE DISTRIBUZIONE ORGANIZZATA (GDO)

Ad oggi risultano presenti nel territorio della città metropolitana di Bologna **16 centri commerciali** con GLA maggiore di 5.000 mq, **5 parchi commerciali**, ed **1 Factory Outlet Center**, localizzati, prevalentemente, nelle vicinanze del capoluogo e, in maniera minore, a Imola. Il Centro di dimensioni maggiori è il “Centronova” con una GLA di oltre 56.000 mq, localizzato nella parte orientale dell’hinterland del capoluogo bolognese, a poca distanza dall’autostrada A14. Nei prossimi anni è prevista la realizzazione di **2 centri commerciali**, per una GLA totale di 55.600 mq, che incrementerà del 14% l’offerta esistente. Complessivamente, ad oggi, è presente una GLA totale di circa 406.564 mq per un numero di esercizi di 790 unità circa. Mediamente i Centri sono di medio-piccole dimensioni, intorno ai 18.500 mq di GLA, con ancora alimentari di 4.700 mq.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

CENTRI COMMERCIALI		INSEGNA ANCORA	COMUNE	Provincia	GLA (MQ)	N° ATTIVITA'	DATA DI APERTURA
1	Meraville	Coop	Bologna	Bologna	46.079	31	2003
2	Centro Borgo	Ipercoop	Bologna	Bologna	18.880	36	1989
3	Vialarga	E.Leclerc Conad	Bologna	Bologna	21.156	45	1994
4	Officine Minganti	Coop	Bologna	Bologna	18.365	34	2006
5	Centro Lame	Ipercoop	Bologna	Bologna	16.600	42	1996
6	Centro Nevile	Mercatone Uno	Bologna	Bologna	13.268	10	2003
7	Centro San Ruffillo	Coop	Bologna	Bologna	6.330	12	2002
8	Shopville Gran Reno	Carrefour	Casalecchio di Reno	Bologna	38.800	72	1993
9	Il Melograno	Iperstore Carrefour	Bazzano	Bologna	5.661	28	2003
10	Centro Meridiana	Esselunga	Casalecchio di Reno	Bologna	33.085	49	1999
11	Leonardo	Ipercoop	Imola	Bologna	33.000	63	1992
12	Porta Marcolfa	Coop	San Giovanni in Persiceto	Bologna	10.483	17	1993
13	Centronova	Coop	Castenaso	Bologna	30.673	67	1995
14	Dima Shopping Emilia Levante	n.d.	Bologna	Bologna	8.100	40	2007
15	Fossolo 2	Conad	Bologna	Bologna	5.000	28	n.d.
16	Le Piazze	Coop	Castel Maggiore	Bologna	16.300	60	n.d.
17	Crevalcore 2	Coop	Crevalcore	Bologna	5.380	18	1987
18	Medici	Coop	Medicina	Bologna	6.100	17	1990
19	Ortignola	Sigma	Imola	Bologna	8.000	8	1986
20	Le Rotonde di Zola	n.d.	Zola Pedrosa	Bologna	5.800	4	2005
23	Castel Guelfo Retail Park	n.d.	Castel Guelfo di Bologna	Bologna	7.700	3	n.d.
24	Castel Guelfo The Style Outlets	n.d.	Castel Guelfo di Bologna	Bologna	24.500	110	2004

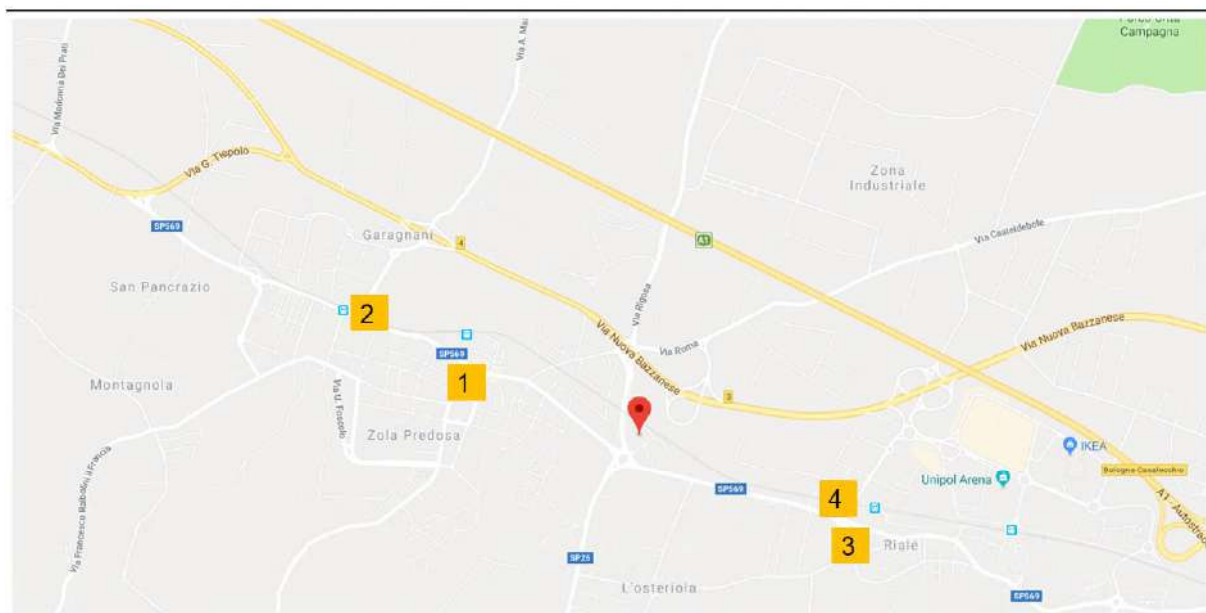
CENTRI COMMERCIALI IN COSTRUZIONE		INSEGNA ANCORA	COMUNE	Provincia	GLA (MQ)	N° ATTIVITA'	DATA DI APERTURA
21	Centro Commercial Budrio	n.d.	Budrio	Bologna	20.600	n.d.	n.d.
22	La Fucina	n.d.	Imola	Bologna	35.000	90	n.d.

	Centri commerciali
	Parchi commerciali
	Factory Outlet Center
	Centri commerciali di Progetto
	Parchi commerciali di Progetto
	Factory Outlet Center di Progetto

Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

Adjustment Grid destinazione d'uso Commerciale

COMPS GRID CANONE DI MERCATO - Commerciale



NR	1	2	3	4
Data della ricerca	Ottobre 2018	Ottobre 2018	Ottobre 2018	Ottobre 2018
Indirizzo	Zola Predosa (BO)	Zola Predosa (BO)	Zola Predosa (BO)	Zola Predosa (BO)
Localizzazione	Centrale	Centrale	Periferica	Periferica
Destinazione d'Uso	Commerciale	Commerciale	Commerciale	Commerciale
Superficie Commerciale (mq)	175,00	75,00	65,00	65,00
Asking Rent (Euro)	16.800	10.750	6.090	9.600
Asking Rent Unitario (Euro/mq)	100,00	140,00	100,00	150,00
Fonte del Comparativo	https://www.immobiliare.it/6435928/0-Vendita-QuadriLocale-via-Alessandro-Volta-Cassina-Bizzardi.html	https://www.immobiliare.it/6832333/0-immobili_commerciali-negozi_locale-in-vendita-Zola_Predosa.html	https://www.immobiliare.it/6606823/5-immobili_commerciali-negozi_locale-in-vendita-Zola_Predosa.html?franchising=Alt	https://www.immobiliare.it/65603760/4-immobili_commerciali-negozi_locale-in-vendita-Zola_Predosa.html
Foto				

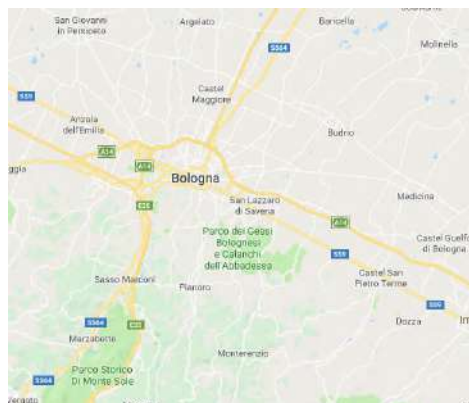
Aggiustamenti	Soggetto	1	2	3	4
Localizzazione	Periferica	ANALOGO	SUPERIORE	INFERIORE	SUPERIORE
%		0%	-5%	5%	-5%
Appeal Architettonico	Discreto	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO
%		0%	0%	0%	0%
Piano	Terra	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO
%		0%	0%	0%	0%
Stato Manutentivo	Discreto	INFERIORE	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO
%		5%	0%	0%	0%
Stato manutentivo Impianti	Sufficiente	INFERIORE	ANALOGO	ANALOGO	SUPERIORE
%		5%	0%	0%	-5%
Dimensione		ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO	ANALOGO
%		0%	0%	0%	0%
Esposizione	Buona	ANALOGO	ANALOGO	INFERIORE	ANALOGO
%		0%	0%	5%	0%
Negoziante		-10%	-10%	-10%	-10%
TOTALE AGGIUSTAMENTI		0%	-15%	0%	-20%
CANONE DI MERCATO UNITARIO PONDERATO		100	119	100	120

Canone di mercato unitario **110**

5.3 IL MERCATO TERZIARIO DELLA PROVINCIA DI BOLOGNA

Overview

La prima parte del 2018 ha registrato evidenti segnali di rallentamento degli investimenti nell'asset class terziaria, fenomeno questo dovuto soprattutto alla difficoltà da parte di player di individuare prodotti di qualità. I driver che caratterizzano il mercato terziario riguardano, sia l'attrattività della location, che le caratteristiche degli immobili direzionali offerti. Le esigenze della nuova generazione di lavoratori unita ai modelli di lavoro come lo smart-working e il coworking ha generato una domanda di spazi flessibili realizzati con elementi tecnologici innovativi e efficienti dal punto di vista energetico. In questo senso, la presenza di prodotti di classe A, con tenant di elevato standing e ben localizzati, risulta essere un elemento estremamente attrattivo per gli investitori.

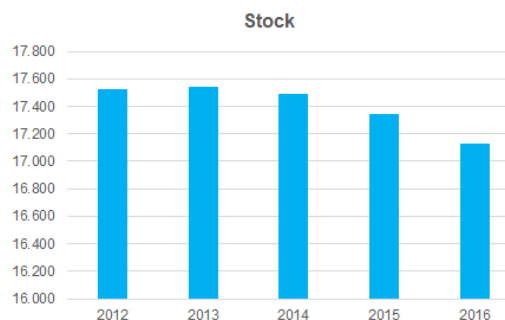


Fonte: Map data ©2018 Google

Mappa

Stock

Al 31/12/2017 in provincia di Bologna risultano presenti 17.130 immobili terziari. Dal 2013 lo stock di immobili presenti sul territorio provinciale è decresciuto del 2,3%. Rispetto al 2016 lo stock è calato dell'1,2%.



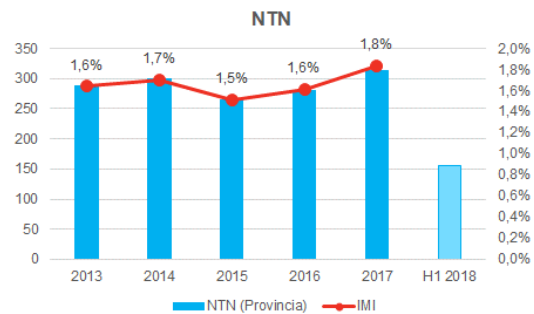
Fonte: elaborazione R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Stock

Compravendite

Nel 2017 il numero di transazioni normalizzate (NTN⁵) che ha riguardato il territorio provinciale è stato pari a 314, mentre quelle relative al Capoluogo sono il 54,7% del totale. Rispetto al 2013 le compravendite sono in aumento del 9%. Su base annua è stato registrato un incremento delle transazioni a livello provinciale del 12,1% circa. L'indicatore IMI⁶ nel 2016 è cresciuto raggiungendo quota di 1,8%.

Nel primo semestre 2018, a livello provinciale si registra un incremento del 25%.



Fonte: elaborazione R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Compravendite

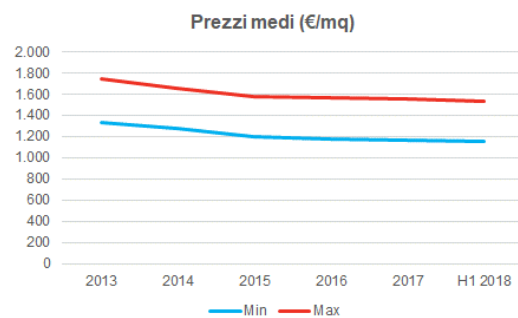
Prezzi e canoni

Nel primo semestre 2018 in Provincia di Bologna i prezzi e i canoni sono in via di stabilizzazione. I rendimenti lordi si attestano nell'intorno del 6%.

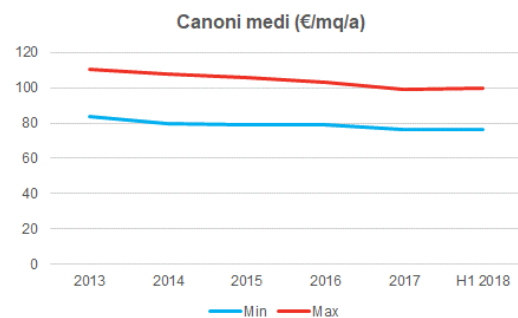
Outlook

Domanda	
Prezzi	
Canoni	
Rendimenti	
Zone più dinamiche	Hinterland del capoluogo
Dimensioni del mercato (scala 1 min, 3 max)	

Fonte: dati R&D Dept. Duff & Phelps REAG



Fonte: elaborazione R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Nomisma



Fonte: elaborazione R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Nomisma

Prezzi e Canoni

⁵ NTN = Numero di Transazioni Normalizzate: rappresenta il numero di transazioni, normalizzate rispetto alla quota di proprietà compravenduta, avvenute in un determinato periodo di tempo.

⁶ IMI = Intensità del Mercato Immobiliare, ovvero quota percentuale dello stock di unità immobiliari oggetto di compravendita. Consente di percepire quale sia stata la "movimentazione" degli immobili compravenduti rispetto allo stock immobiliare presente in un determinato territorio.

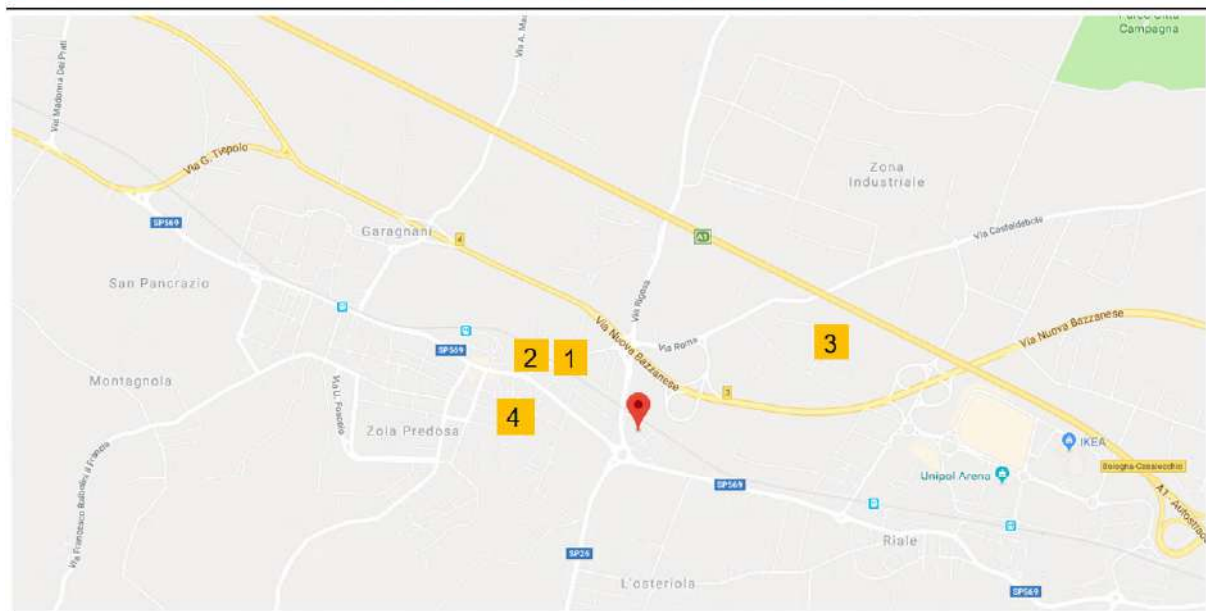
PROVINCIA DI BOLOGNA	Prezzi Medi €/mq	Canoni Medi €/mq/anno
	Min - Max	Min - Max
Terziario	1.150 - 1.550	75 - 100

Fonte: elaborazione R&D Dept. Duff & Phelps REAG su dati Agenzia delle Entrate (OMI) e Nomisma

**Prezzi e canoni
provinciali**

Adjustment Grid destinazione d'uso Terziario

COMPS GRID CANONE DI MERCATO - Terziario



NR	1	2	3	4
Data della ricerca	Ottobre 2018	Ottobre 2018	Ottobre 2018	Ottobre 2018
Indirizzo	Zola Predosa (BO) - via Roma	Zola Predosa (BO) - via Roma	Zola Predosa (BO)	Zola Predosa (BO) - via Roma
Localizzazione	Periferica	Periferica	Periferica	Periferica
Destinazione d'Uso	Commerciale	Commerciale	Commerciale	Commerciale
Superficie Commerciale (mq)	190	110	460	70
Asking Rent (Euro)	22.200	13.200	50.400	13.200
Asking Price Unitario (Euro/mq)	120	120	110	190
Note	Zona industriale di Zola Predosa, in stabile visibile dall'autostrada e comodo alla viabilità principale ed ai servizi	Zona industriale di Zola Predosa, in stabile visibile dall'autostrada e comodo alla viabilità principale ed ai servizi	Zola predosa - fronte tangenziale, Area Residenziale Zola Predosa	Locale commerciale al piano rialzato con entrata indipendente. Ottime condizioni
Fonte del Comparativo	https://www.idealista.it/immobile/3395267/	https://www.idealista.it/immobile/3395264/	https://www.idealista.it/immobile/3837026/	https://www.idealista.it/immobile/2324723/
Foto				

Aggiustamenti	Soggetto	1	2	3	4
Localizzazione %	Periferica	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	INFERIORE 5%	ANALOGO 0%
Appeal Architettonico %	Discreto	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	SUPERIORE -10%	SUPERIORE -5%
Piano %	Terra	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%
Stato Manufattivo %	Discreto	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	SUPERIORE -5%
Stato manufattivo Impianti %	Sufficiente	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	ANALOGO 0%	SUPERIORE -5%
Dimensione %	160 - 220 mq	ANALOGO 0%	INFERIORE -5%	SUPERIORE 5%	ANALOGO 0%
Esposizione %	Buona	INFERIORE 10%	INFERIORE 10%	INFERIORE 15%	INFERIORE 10%
Negoziazione %		-10%	-10%	-10%	-10%
TOTALE AGGIUSTAMENTI		0%	-5%	5%	-15%
CANONE DI MERCATO UNITARIO PONDERATO		120	114	116	162

Canone di mercato unitario **130**

6.0 ANALISI DELLA SITUAZIONE LOCATIVA

REAG a fini valutativi ha considerato il complesso immobiliare locato sulla base delle informazioni fornite dal Cliente ed in particolare:

- **Porzione alberghiera**: ha considerato gli elementi del contratto di locazione che saranno stipulati tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il Conduttore, come comunicati dal Cliente nel mese di novembre 2018 e di seguito dettagliati:

Durata: 18 + 9 anni

Decorrenza: data di valutazione – 30 novembre 2018

Scadenza: 1[^] - 29 novembre 2036 2[^] - 29 novembre 2045

Canone di locazione: Il canone annuale di locazione è pari al 18% del fatturato annuo della struttura alberghiera con un canone minimo garantito pari a Euro 400.000,00. A partire dal quarto anno il canone minimo garantito sarà soggetto ad aggiornamento in misura pari all'85% delle variazioni dell'indice ISTAT;

Manutenzione dell'immobile: Le manutenzioni sia ordinarie che straordinarie sull'immobile, ad esclusione delle parti strutturali, saranno a carico del Conduttore;

Assicurazione: Il costo di assicurazione sull'immobile sarà a carico del Conduttore.

Schema Earn out: è previsto inoltre che qualora i risultati dei primi tre anni di gestione saranno migliori delle attese a decorrere dal quarto anno il canone minimo garantito previsto sarà aumentato in misura pari alla media del canone variabile che la struttura è riuscita ad esprimere nei tre anni. Di contro al conduttore/venditore sarà riconosciuto un earn out calcolato capitalizzando al 6% il delta sul canone variabile con un limite previsto pari a Euro 1.496.137,34.

- **Porzione commerciale/terziaria**: di seguito gli elementi principali dei contratti di locazione in essere comunicati dal Cliente ed i canoni di mercato per le aree sfitte determinati da REAG:

CONTRATTI DI LOCAZIONE E CANONI										
Conduttore	Mq	Canone attuale Euro/anno	Canone attuale Euro/mq/anno	Canone di mercato Euro/anno	Canone medio di mercato Euro/mq/anno	Inizio contratto	1° scadenza	2° scadenza	Indicizzazione	Indice di Riferimento
ROCCO'S	59	7.895	134	110	6.490	1/1/2007	31/12/2012	31/12/2018	100%	Istat
ASSICOP	160	26.000	163	130	20.800	1/6/2012	31/5/2018	31/5/2024	0%	Istat
UNIPOL BANCA	181	39.000	215	130	23.530	1/6/2012	31/5/2018	31/5/2024	0%	Istat
ZAMBONI FABRIZIO	97	13.668	141	130	12.610	25/7/2008	24/7/2014	24/7/2020	75%	Istat
CNA	534	42.576	80	80	42.720	1/11/2002	31/10/2008	31/10/2020	75%	Istat
AUTO&WASH	212	6.000	28	30	6.360	1/6/2014	31/5/2020	31/5/2026	75%	Istat
Spazi Sfitti Uffici Piano Terra	45			130	5.850	30/11/2018	29/11/2024	29/11/2030	100%	Istat
Spazi Sfitti Comm. II Piano Terra	267			80	21.360	30/11/2018	29/11/2024	29/11/2030	100%	Istat
Spazi Sfitti Piano Interrato	738			30	22.140	30/11/2018	29/11/2024	29/11/2030	100%	Istat
TOTALI	2.293	135.139			161.860					

7.0 CRITERI DI VALUTAZIONE

Lo scopo della presente valutazione è quello di determinare il Valore di Mercato al 30 novembre 2018 della Proprietà in oggetto, assumendo come ipotesi di riferimento una compravendita in blocco dell'immobile (non frazionata).

Nell'effettuare la valutazione REAG, vista la natura del bene e tenuto conto della capacità di produrre reddito dello stesso, ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

- **Metodo Reddituale dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
 - a) sulla determinazione, per un periodo di 21 anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
 - b) sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
 - c) sull'attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG, inoltre:

- ha effettuato nel mese di ottobre 2018 un sopralluogo sulla Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, altri dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della valutazione.
- la consistenza edilizia è stata dedotta dalla documentazione fornita dal Cliente e da REAG non verificata;
- ha analizzato la performance storica 2017 e di pre-chiusura 2018 di Ricavi della struttura alberghiera forniti dal Cliente e ha utilizzato tali dati per la costruzione dei rapporti gestionali prospettici e per la verifica della sostenibilità del canone indicato dal Cliente;

-
- ha considerato gli elementi preliminari indicati dal Cliente relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra “NOVA RE SIIQ S.p.A.” (il Locatore) ed il nuovo Conduttore della porzione alberghiera del più ampio complesso immobiliare;
 - ha considerato su indicazione del Cliente lo schema di determinazione dell’eventuale Earn out che sarà riconosciuto al Conduttore/Venditore al quarto periodo di gestione qualora le performance gestionali sia superiori alle attese nei primi tre anni di gestione alberghiera;
 - ha effettuato un’analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche dell’immobile;
 - in relazione al bene in oggetto, non ha verificato l’esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al Soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente. Del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all’esistenza di altri diritti di terzi sulla proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente;
 - non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulla Proprietà. Per “passività ambientali” s’intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

L’opinione sul valore espressa nel presente documento è stata determinata sulla base di specifiche assunzioni, limiti, condizioni e definizioni. In particolare, si richiama l’attenzione del lettore alle assunzioni straordinarie nonché alle condizioni elencate in seguito.

8.0 ANALISI DI SOSTENIBILITA' DEL CANONE DI LOCAZIONE DELLA PORZIONE ALBERGHIERA

La sostenibilità del canone di locazione della porzione alberghiera fornito, è stata verificata sulla base di un Profit & Loss gestionale costruito considerando le performance storiche della struttura alberghiera fornite dal Cliente, le potenzialità in termini di ricavo delle attività svolte all'interno della struttura, i dati di mercato in termini di flussi del Comune di riferimento e i parametri desunti dall'analisi di altre strutture ricettive tenendo conto delle peculiarità del contesto geografico in cui la struttura si localizza.

Di seguito sono elencate le ipotesi assunte per le proiezioni di ogni singola attività gestionale esercitabile nella porzione alberghiera del più ampio complesso immobiliare oggetto della valutazione:

SHG Hotel Bologna																						
YEAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Occupazione	72%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	
Average Daily Rate (ADR)	58	59	60	62	63	64	65	67	68	69	71	72	74	75	77	78	80	81	83	85	86	
Crescita %	-	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	
Camere RevPar	42	45	46	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	57	58	59	60	61	63	64	65	
Giorni di apertura	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	
Numero Camere	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	108	
Camere Occupate	28.286	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	29.701	
Crescita	-	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Camere Disponibili	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	39.420	
RICAVI OPERATIVI																						
Camere	78,77%	1.642.912	78,06%	1.759.558	78,11%	1.794.749	78,11%	1.830.644	1.867.257	1.904.602	1.942.694	1.981.548	2.021.179	2.061.603	2.102.835	2.144.892	2.187.790	2.231.545	2.276.176	2.321.700	2.368.134	
Ristorazione e bar	19,39%	404.495	20,04%	451.753	20,00%	459.433	20,00%	468.622	477.994	487.554	497.305	507.251	517.396	527.744	538.299	549.065	560.046	571.247	582.672	594.325	606.212	
Altri Reparti Operativi	1,83%	38.241	1,89%	42.709	1,89%	43.435	1,89%	44.304	45.190	46.093	47.015	47.956	48.915	49.893	50.891	51.909	52.947	54.006	55.086	56.188		
TOTALE RICAVI OPERATIVI		2.085.648		2.254.020		2.297.617		2.343.570	2.390.441	2.438.250	2.487.015	2.536.755	2.587.490	2.639.240	2.692.025	2.745.865	2.800.783	2.856.798	2.913.934	2.972.213	3.031.657	
COSTI DI REPARTO																						
Camere	28,00%	460.015	27,79%	488.996	27,71%	497.309	27,71%	507.255	517.400	527.748	538.303	549.069	560.051	571.252	582.677	594.330	606.217	618.341	630.708	643.322		
Ristorazione e bar	75,00%	303.371	71,38%	322.484	71,38%	327.966	71,38%	334.525	341.216	348.040	355.001	362.101	369.343	376.730	384.264	391.950	399.789	407.784	415.940	424.259		
Altri Reparti Operativi	50,00%	19.121	47,59%	20.325	47,59%	20.671	47,59%	21.084	21.506	21.936	22.375	22.822	23.279	23.744	24.219	24.703	25.197	25.701	26.215	26.740		
TOTALE COSTI DI REPARTO		782.507		831.805		845.946		862.865	880.122	897.724	915.679	933.992	952.672	971.726	991.160	1.010.983	1.031.203	1.051.827	1.072.864	1.094.321		
MARGINE DI CONTRIBUZIONE		1.303.141		1.422.215		1.451.672		1.480.705	1.510.319	1.540.526	1.571.336	1.602.763	1.634.818	1.667.514	1.700.865	1.734.882	1.769.580	1.804.971	1.841.071	1.877.892		
% su Ricavi Operativi		62,48%		63,10%		63,18%		63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%	63,18%		
COSTI GENERALI OPERATIVI																						
Amministrazione e generali	7,00%	145.995	6,89%	155.193	6,87%	157.831	6,87%	160.988	164.208	167.492	170.842	174.259	177.744	181.299	184.925	188.623	192.395	196.243	200.168	204.172		
Servizi informatici	1,00%	20.856	0,98%	22.170	0,98%	22.547	0,98%	22.998	23.458	23.927	24.406	24.894	25.392	25.900	26.418	26.946	27.485	28.035	28.595	29.167		
Sales & Marketing	3,00%	62.569	2,95%	66.511	2,94%	67.642	2,94%	68.995	70.375	71.782	73.218	74.682	76.176	77.699	79.253	80.838	82.455	84.104	85.786	87.502		
Manutenzione (ord. + straord.)	5,00%	104.282	4,92%	110.852	4,91%	112.737	4,91%	114.991	117.291	119.637	122.030	124.470	126.960	129.499	132.089	134.731	137.425	140.174	142.977	145.837		
UtENZE	4,10%	85.512	4,03%	90.899	4,02%	92.444	4,02%	94.293	96.179	98.102	100.064	102.066	104.107	106.189	108.313	110.479	112.689	114.943	117.241	119.586		
TOTALE COSTI GENERALI		419.215		445.626		453.201		462.265	471.511	480.941	490.560	500.371	510.378	520.586	530.998	541.618	552.450	563.499	574.769	586.264		
% su Ricavi Operativi		20,10%		19,77%		19,72%		19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%	19,72%			
MARGINE OPERATIVO LORDO - GOP		883.925		976.590		998.470		1.018.440	1.038.808	1.059.585	1.080.776	1.102.392	1.124.440	1.146.929	1.169.867	1.193.264	1.217.130	1.241.472	1.266.302	1.291.628		
% su Ricavi Operativi		42,38%		43,33%		43,46%		43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%	43,46%		
FF&E Reserve		62.569		67.621		68.929		70.307	71.713	73.147	74.610	76.103	77.625	79.177	80.761	82.376	84.023	85.704	87.418	89.166		
% su Ricavi Operativi		3,00%		3,00%		3,00%		3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%			
Assicurazione immobile (% CRN Immobile)	0,05%	5.583		5.655		5.751		5.866	5.984	6.103	6.225	6.350	6.477	6.606	6.739	6.873	7.011	7.151	7.294	7.440		
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO - AGOP		815.773		903.314		923.790		942.266	961.112	980.334	999.941	1.019.939	1.040.338	1.061.145	1.082.368	1.104.015	1.126.095	1.148.617	1.171.590	1.195.021		
% su Ricavi Operativi		39,11%		40,08%		40,21%		40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%	40,21%		
Canone di locazione Minimo Garantito		400.000		400.000		400.000		413.232	420.257	427.401	434.667	442.056	449.571	457.214	464.986	472.891	480.930	489.106	497.421	505.877		
% su Ricavi Operativi		19,18%		17,75%		17,41%		17,63%	17,58%	17,53%	17,48%	17,43%	17,37%	17,32%	17,27%	17,22%	17,17%	17,12%	17,07%			
% su AGOP		49,03%		44,28%		43,30%		43,86%	43,73%	43,60%	43,47%	43,34%	43,21%	43,09%	42,96%	42,83%	42,71%	42,58%	42,46%			
per Camera		3.704		3.704		3.704		3.826	3.891	3.957	4.025	4.093	4.163	4.233	4.305	4.379	4.453	4.529	4.606			
Canone di locazione Variabile		375.417		405.724		413.571		421.843	430.279	438.885	447.663	456.616	465.748	475.063	484.564	494.256	504.141	514.224	524.508			
% su Ricavi Operativi		18,00%		18,00%		18,00%		18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%			
Integrazione al Canone Minimo Garantito		0		5.724		13.571		8.611	10.023	11.484	12.996	14.560	16.177	17.850	19.578	21.365	23.211	25.118	27.087			
Canone di locazione		400.000		405.724		413.571		421.843	430.279	438.885	447.663	456.616	465.748	475.063	484.564	494.256	504.141	514.224	524.508			
% su Ricavi Operativi		19,18%		18,00%		18,00%		18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%	18,00%			
% su AGOP		49,03%		44,92%		44,77%		44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%	44,77%			
per Camera		3.704		3.757		3.829		3.906	3.984	4.064	4.145	4.228	4.312	4.399	4.487	4.576	4.668	4.761	4.857			
EBITDA		415.773		497.590		510.219		520.424	530.832	541.449	552.278	563.323	574.590	586.082	597.803	609.759	621.955	634.394	647.082			
% su Ricavi Operativi		19,93%		22,08%		22,21%		22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%	22,21%			
% su AGOP		50,97%		55,08%		55,23%		55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%	55,23%			

-
- Le proiezioni si basano su un periodo di apertura di 365 giorni annui in linea in linea con il track record, la politica gestionale della struttura ed i principali benchmark di riferimento;
 - Abbiamo considerato un'offerta ricettiva complessiva pari a 108 camere;
 - Considerati il trend del mercato turistico di riferimento e le performance storiche della struttura, stimiamo dal secondo anno un tasso occupazione pari al 75%;
 - Abbiamo stimato al primo anno di analisi, partendo dai dati storici forniti e sulla base delle analisi del mercato di riferimento, un Ricavo Medio per Camera (ADR) pari a Euro 58 con una crescita di tale dato in linea con l'inflazione programmata;
 - I ricavi camera sono stati stimati sulla base delle assunzioni relative a Tasso di Occupazione e Ricavo Medio Camera;
 - Si prevede che i ricavi derivanti dagli Altri dipartimenti (Ristorazione/Bar e Altri Reparti Operativi) rappresenteranno una quota significativa dei ricavi totali; si stimano complessivamente intorno al 22% dei ricavi complessivi, in linea con le previsioni del management;
 - Relativamente alla struttura dei costi diretti ed indiretti si ritiene che in linea con i dati gestionali storici e sulla base di quanto osservato da strutture comparabili, essi possano attestarsi complessivamente pari a circa il 57% dei ricavi complessivi;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il margine operativo lordo al terzo anno risulta pari a circa il 43% dei ricavi totali;
 - Abbiamo incluso nelle proiezioni:
 - i) degli accantonamenti per il Fondo FF&E per la sostituzione di arredi, mobilio e attrezzature calcolate nel 3% dei Ricavi totali in linea con il trend di mercato per un albergo con tale posizionamento;
 - ii) l'Assicurazione sull'immobile prevista a carico del Conduttore;
 - Sulla base delle assunzioni sopra riportate il Margine Operativo Lordo Rettificato (AGOP) al primo anno risulta pari a circa il 39% dei ricavi totali.

Il canone di locazione complessivo determinato nelle modalità in precedenza dettagliate, incide sul fatturato complessivo negli anni di analisi nella misura del 18% rilasciando una marginalità all'operatore (EBITDA) del 22% dal terzo periodo in linea con i parametri medi

di riferimento. Sulla base delle analisi condotte si ritiene il canone di locazione in essere, strutturato con una componente fissa ed una variabile, sostenibile dalla gestione alberghiera ed in linea con i parametri medi dei benchmark di riferimento.

9.0 VALUTAZIONE

Il Valore di Mercato del complesso immobiliare a destinazione mista ubicato in Zola Predosa (BO), via Risorgimento 186 è stato determinato con il "**Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati**" (DCF - Discounted Cash-Flow Analysis) presupponendo, su indicazione del Cliente, che la porzione alberghiera sia locata sulla base dei termini contrattuali già in precedenza dettagliati (vedi Cap. 6 Analisi della Situazione Locativa), considerando i contratti di locazione in essere alla data della stima per le aree ad uso commerciale/terziarie locate e per le aree sfitte, i canoni di mercato.

Sono stati considerati i termini di decorrenza e durata di ciascun contratto di locazione attualmente in essere, prevedendo una rinegoziazione dei canoni di locazione (mediante l'inserimento del Canone di Mercato) alla data della seconda scadenza contrattuale.

Il Canone Complessivo (Hotel, spazi commerciali e terziari) al primo anno indicato nel Cash-Flow è pari a Euro 583.108* di cui Euro 400.000 relativi alla quota di canone minimo garantito della porzione alberghiera, Euro 133.763 agli spazi terziari e commerciali occupati e Euro 49.350 agli spazi sfitti.

(*) *flusso che tiene conto delle mensilità riferite alla data di valutazione rispetto alla data di decorrenza e di adeguamento all'indice ISTAT.*

Con riferimento alla sola porzione alberghiera, al quarto periodo, secondo le modalità di calcolo dell'eventuale aumento del canone minimo garantito in precedenza descritte ovvero legate alla performance della struttura nei primi tre anni, il canone minimo garantito sarà pari a Euro 413.232 a l'integrazione al Canone Minimo Garantito sarà pari a Euro 8.611.

L'ipotesi valutativa prevede, per la porzione alberghiera alla prima scadenza contrattuale (18° anno) e allo scadere di ciascun contratto per la restante porzione del complesso immobiliare, che la proprietà debba reperire sul mercato un nuovo conduttore considerando pertanto una percentuale annua variabile di sfritto.

Le proiezioni sono state fatte a moneta corrente ed in particolare, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria, abbiamo considerato:

-
- aumento dei canoni di locazione contrattuali, in linea con l'inflazione programmata, ovvero un aumento dell'1,30% annuo per il primo periodo, dell'1,70% annuo per il secondo periodo e del 2,00% annuo per quelli successivi, in base ai parametri previsionali indicati per l'Area Euro dagli organi competenti (BCE);
 - un andamento annuo dei canoni di mercato così computato, vista la particolare congiuntura economico/finanziaria: crescita nulla (0%) per il primo e secondo periodo di analisi; crescita media annua del 2% per i successivi periodi di analisi;
 - Sulla base delle norme introdotte dalla Legge 27 febbraio 2009 n. 14 relative all'indicizzazione annua del canone dei contratti di locazione per immobili ad uso diverso da quello abitativo, nonché da quanto comunicatoci dal Cliente, l'indicizzazione del canone è stata così considerata:
 - *Contratti in essere*: 85% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati per la porzione alberghiera e nella % prevista contrattualmente per le unità commerciali/terziarie;
 - *Contratti rinegoziati*: 100% dell'indice ISTAT relativo ai prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (a seguito delle recenti disposizioni normative, per i contratti di locazione da stipularsi, si assume un nuovo parametro di indicizzazione pari al 100% della variazione ISTAT, ipotizzando che tale pratica divenga nel tempo una prassi).
 - una percentuale per rischio sfitto e inesigibilità da applicare ai ricavi lordi potenziali in relazione alla situazione locativa ed alle caratteristiche di mercato della zona e variabile di periodo in periodo.

Per il calcolo del Costo di Ricostruzione a Nuovo (CRN) sono stati utilizzati parametri unitari, i quali fanno riferimento a fonti istituzionali di settore come il "Prezziario delle Tipologie Edilizie", opportunamente riconsiderati e ricalibrati in funzione delle caratteristiche dell'immobile oggetto della valutazione. IL CRN è stimato pari a circa € 11.200.000.

Costi (a carico della proprietà)

- **Spese d'amministrazione**: 1,50% dei ricavi lordi effettivi;
- **Riserve per manutenzioni straordinarie**: 0,30% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornate annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);

-
- **Assicurazione dell'immobile:** 0,05% del costo di ricostruzione a nuovo, aggiornata annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata;
 - **Capex:** È stato previsto all'anno di rinegoziazione contrattuale di sostenere costi per la ristrutturazione parziale della porzione alberghiera, stimati in 3.000 Euro/camera;
 - **Earn Out:** abbiamo inserito al quarto anno del dcf un earn out, che sarà riconosciuto al conduttore/venditore pari a Euro 107.193, determinato secondo lo schema fornito dal Cliente ed in precedenza dettagliato (*vedi Cap 6 Analisi della Situazione Locativa*);
 - **Tasse di Proprietà:** fornite dal Cliente e pari ad € 79.772 annui. Tale importo è stato mantenuto costante per i primi tre periodi e successivamente indicizzato annualmente ad un tasso pari all'inflazione programmata (2%);

Abbiamo considerato che il potenziale acquirente detenga la proprietà per un periodo di 21 anni per poi rivenderla ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito teorico netto dell'ultimo anno ad un tasso (4,66%) determinato come differenza tra il tasso di attualizzazione (6,75%) ed il tasso di accrescimento annuo dei canoni di mercato (2%) pari all'inflazione programmata a regime come da parametri previsionali emessi dagli organi competenti BCE, aumentato di un risk out pari allo 0,00% e deducendo le spese di commercializzazione calcolate nel 2% del prezzo di vendita.

Tasso di attualizzazione (Canone Minino Garantito porzione alberghiera e Canoni porzione commerciale/terziaria del più ampio complesso immobiliare)

REAG alla base del calcolo del tasso di attualizzazione ha considerato i seguenti "risk free" (ottobre 2018):

- BTP a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 2,332% (mezzi propri)
- EURIRS a 10 anni (media mobile ultimi 12 mesi): 0,991% (mezzi di terzi)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 6,75%. Tale tasso di attualizzazione, adattato alle specifiche caratteristiche di ogni immobile in relazione alle dimensioni, all'ubicazione, alla durata del contratto di locazione, alla situazione urbanistica, tiene conto degli attuali tassi del mercato finanziario, delle prospettive inflazionistiche e delle attuali aspettative del

mercato immobiliare. La struttura finanziaria ipotizzata risulta composta dal 40% di mezzi propri ed il 60% mezzi di terzi.

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	9,58%	40,00%	3,83%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			6,75%
Tasso per Investimento arrotondato			6,75%

Il Buono del Tesoro Poliennale (BTP) decennale è assunto come *proxy* dei “Titoli di Stato ed Obbligazioni a 10 anni” il cui rendimento è calcolato considerando il rendimento effettivo lordo (%) del BTP pubblicato nella Base Informativa Pubblica di Banca d'Italia (<http://infostat.bancaditalia.it>). I dati vengono pertanto rilevati giornalmente e sono elaborati come media mobile a 12 mesi. Per quanto riguarda l'Eurirs a 10 anni, la fonte utilizzata^[1] è il sito www.euribor.it. I dati vengono elaborati come medie mobili degli ultimi 12 mesi.

Il modello valutativo (DCF) tramite l'utilizzo del tasso di attualizzazione del 6,75% porta ad avere un rendimento lordo iniziale del 6,07% (GROSS CAP IN), un rendimento lordo in uscita del 6,00% (GROSS CAP OUT).

Tali parametri risultano coerenti con rendimenti riscontrati in operazioni similari registrate sul mercato e consentono una struttura del ritorno economico del debito (4,86%) e dell'equity (9,58%) adeguata al profilo rischio/rendimento dell'immobile in esame sia per il soggetto finanziatore sia per il soggetto investitore stante la struttura finanziaria che prevede un loan to value del 60%.

Le assunzioni sopra espresse e i parametri riportati sono frutto di analisi REAG condotte sul mercato immobiliare e sul mercato finanziario. Non essendoci pubblicazioni ufficiali attendibili relative a rendimenti, ritorni su equity e debito, l'analisi è stata condotta tramite raffronto con operazioni similari e/o tramite indagini dirette presso investitori, finanziatori e operatori immobiliari qualificati. I risultati emersi dallo studio sono stati confrontati con i dati attesi e registrati sul mercato, tali verifiche hanno riguardato sia i rendimenti espressi nel

^[1] La pubblicazione dell'Eurirs non avviene né nel sito ufficiale della European Banking Federation, né tramite un periodico o uno dei circuiti stampa utilizzati per l'informativa finanziaria (Reuters, Boomborg, etc.).

DCF (nei diversi periodi) sia il valore di mercato totale e parametrico emerso dal modello stesso.

Tasso di attualizzazione Canone Variabile porzione alberghiera (Integrazione al Canone Minimo Garantito)

I flussi di cassa (ricavi - costi) a moneta corrente, generati in vari anni, sono stati attualizzati ad un tasso di sconto del 7,50%.

Calcolo Tassi	Moneta Corrente		
	Ritorno	% Leva	Calcolo del tasso
Mezzi propri (Equity)	11,40%	40,00%	4,56%
Mezzi terzi (Debito)	4,86%	60,00%	2,92%
Tasso per investimento			7,48%
Tasso per Investimento arrotondato			7,50%

Allegato

- Schema Valutazione.

10.0 CONCLUSIONI

In base all'indagine svolta sulla proprietà, ed a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, con riferimento alla data del 30 novembre 2018, il Valore di Mercato della Proprietà in oggetto sia ragionevolmente compreso all'interno del seguente range:

€ 9.000.000,00
(Euro Nove milioni,00)

11.0 ELENCO DOCUMENTALE

L'analisi condotta da REAG ha preso in considerazione i seguenti documenti forniti dal Cliente:

- Planimetrie dell'immobile;
- Consistenze edilizie dell'immobile;
- Consuntivo 2017 e pre-chiusura 2018 dei ricavi gestionali della struttura alberghiera;
- Piano economico gestionale previsionale 2019-2028;
- Elementi preliminari relativi al contratto di locazione che sarà stipulato tra "NOVA RE SIIQ S.p.A." (il Locatore) ed il Conduttore della struttura alberghiera;
- Contratti di locazione in essere delle aree locate a destinazione commerciale e terziaria;
- Schema di calcolo dell'eventuale Earn out da riconoscere al Conduttore/Venditore in relazione alle performance della struttura alberghiera;
- Tasse di Proprietà.

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG ha proceduto alla verifica delle aree e delle dimensioni dei beni usati nella presente analisi in base alla documentazione planimetrica fornita.

Tutte le indicazioni concernenti le aree e le dimensioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da REAG sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di REAG, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di REAG ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) Esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) Le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a reag, siano già pubbliche;
- iii) Le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore.

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e

sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Limitazioni nell'uso del rapporto

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito

dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D. Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito “Codice Etico”) ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito “Modello 231”). L’adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l’applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Reclamo

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell’attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all’account customercare@reag-dp.com

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l’eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l’operato svolto.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.