

HOTEL INVESTMENT & VALUATION

DIRITTI SULL'IMMOBILE, MODELLI GESTIONALI E FORMULE CONTRATTUALI

Capitolo 3 a cura di **Massimiliano Macaione**

Partner Gianni & Origoni - Responsible for the Hospitality Industry in the M&A Group

Giacomo Morri

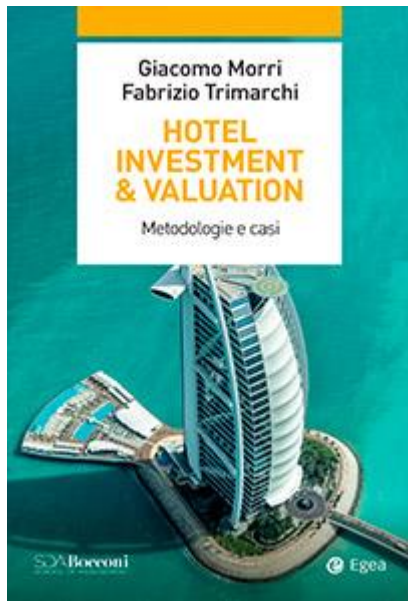
Associate Professor of Practice & Faculty Deputy Managing Corporate Finance & Real Estate

SDA Bocconi

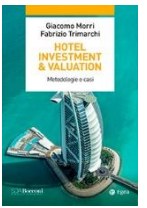
Fabrizio Trimarchi

Managing Partner

Hotel Seeker



Differenti strutture di proprietà



1. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti sul **medesimo soggetto**
2. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su **soggetti differenziati**
3. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti sul **medesimo soggetto, con presenza di soggetto terzo operatore**
4. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su **soggetti differenziati, in presenza di contratto di locazione e accordo di franchising** (c.d. “white label”)
5. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su **soggetti differenziati, in presenza di contratto di locazione e contratto di servizi di management** (c.d. “sandwich lease”)

Differenti strutture di proprietà



1. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti sul medesimo soggetto

Nella forma più elementare, ancora molto diffusa, l'immobile alberghiero è di proprietà di un soggetto che esercita direttamente l'attività d'impresa.

Non è prevista la presenza di rapporti contrattuali che attribuiscano diritti sull'immobile a terzi

2. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su soggetti differenziati

L'immobile alberghiero - di proprietà di un soggetto - è attribuito in forza di un contratto a un altro soggetto il quale è titolare dell'azienda alberghiera ed esercita l'attività d'impresa. La formula contrattuale tipica adottabile è quella del contratto di locazione d'immobile.

Sovente, l'azienda è costituita ex-novo dal soggetto operatore, il quale in forza del contratto di locazione d'immobile sviluppa l'azienda, apportando know-how, ulteriori elementi materiali e immateriali (per esempio, il marchio)

3. Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti sul medesimo soggetto, con presenza di soggetto terzo operatore

L'immobile alberghiero e l'attività d'impresa sono oggetto di diritti di proprietà di un unico soggetto, il quale può avvalersi di terzi per esercitare l'attività, in forza di vincoli contrattuali. In tale ambito si distinguono:

- attività d'impresa esercitata da terzi attraverso contratto di affitto d'azienda: le relazioni contrattuali tra il proprietario e il terzo operatore sono regolate da un accordo che prevede l'esercizio dell'impresa traslato temporaneamente sull'operatore affittuario, il quale corrisponde un canone d'affitto, e la cui attività è remunerata dai profitti della gestione d'impresa
- attività d'impresa esercitata dal soggetto proprietario, con ausilio di un operatore terzo attraverso contratto di servizi c.d. di *management*: la titolarità dell'attività d'impresa rimane in capo al soggetto proprietario dell'immobile e dell'azienda, tuttavia tale soggetto incarica un terzo operatore nell'attività manageriale e di gestione. L'operatore riceve un compenso per il proprio operato, spesso legato ai risultati della gestione
- attività d'impresa esercitata dal soggetto proprietario, con presenza di affiliazione commerciale dell'azienda a reti terze, tipicamente mediante forme contrattuali di *franchising*: la titolarità dell'attività d'impresa permane sempre in capo al soggetto proprietario dell'immobile, il quale stipula contratti di affiliazione commerciale o altre forme di contratti, rimanendo tuttavia l'unico soggetto titolare dell'azienda

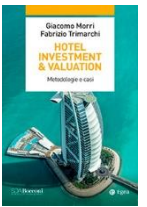
4. **Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su soggetti differenziati, in presenza di contratto di locazione e accordo di franchising (c.d. "white label")**

Come nella Struttura 2, tale configurazione prevede la presenza di due soggetti distinti proprietari dell'immobile e dell'azienda, ove l'operatore è, al contempo, titolare dell'azienda ed utilizzatore dell'immobile in forza di un contratto di locazione d'immobile. Lo stesso operatore, non dotato di marchio, può stipulare successivamente un accordo di franchising, fruendo dei servizi erogati dal franchisor

5. **Proprietà immobiliare e Attività d'Impresa ricadenti su soggetti differenziati, in presenza di contratto di locazione e contratto di servizi di management (c.d. "sandwich lease")**

In questo caso, la catena di controllo sull'immobile e sull'azienda risulta ulteriormente articolato, poiché si assiste alla presenza di un soggetto indipendente, che agisce spesso attraverso un veicolo societario costituito ad hoc, il quale stipula un contratto di locazione con il proprietario dell'immobile e successivamente utilizza servizi di terzi stipulando un contratto di management con un ulteriore operatore. In tale configurazione, il soggetto indipendente si affida a un operatore di management che erogherà servizi ancillari per la gestione, di cui tuttavia il veicolo ad hoc resta responsabile

Differenti strutture di proprietà



Classificazione delle Strutture di Proprietà (*Ownership Structure*)

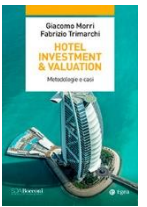
Oggetto dei Diritti	Struttura 1	Struttura 2	Struttura 3	Struttura 4	Struttura 5
Immobile	Soggetto Proprietario Unico	Soggetto Proprietario A	Soggetto Proprietario Unico	Soggetto Proprietario A	Soggetto Proprietario A
Azienda		Soggetto Proprietario B		Soggetto Proprietario B	Soggetto Proprietario B
Contratto Applicabile	Assenza di contratti	Tipologia: 1) Locazione d'Immobile	Tipologia: 1) Affitto d'Azienda 2) Servizi cd. di Management 3) Franchising	Tipologia: 1) Locazione d'Immobile 2) Franchising	Tipologia: 1) Locazione d'Immobile 2) Servizi cd. di Management

Differenti strutture di proprietà



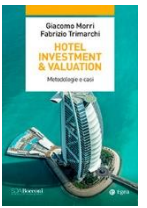
- Il soggetto operatore-gestore può essere qualificato diversamente in funzione del ruolo assunto nelle strutture identificate. Si avrà pertanto un'ulteriore suddivisione:
 - **operatore-manager:**
l'attività dell'operatore riguarda la titolarità dell'azienda, con il coinvolgimento diretto nella gestione dell'attività alberghiera. L'operatore-manager è il titolare del contratto di locazione e organizza l'azienda, di cui diviene titolare, in maniera autonoma rispetto al soggetto proprietario dell'immobile
 - **operatore-marchio:**
il ruolo dell'operatore pertiene solo specifiche aree di attività d'impresa, la cui titolarità rimane in capo al soggetto proprietario dell'immobile, non ravvisandosi la separazione completa tra quest'ultimo e l'azienda. L'operatore, "ingaggiato" tipicamente grazie a un accordo di franchising, apporta asset immateriali (si pensi al marchio, agli standard applicabili da una catena alberghiera) e strumenti, di cui il soggetto proprietario si serve nell'esercizio dell'attività d'impresa
- **In molteplici casi, l'operatore può rivestire il duplice ruolo di manager e di marchio**

Il contratto di locazione d'immobile



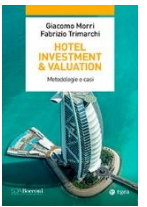
- **Definizione:** Art. 1571 c.c.: «*La locazione è il contratto con il quale una parte si obbliga a far godere all'altra una cosa mobile od immobile per un dato tempo, verso un determinato corrispettivo*»
- **Giurisprudenza:** Si ha locazione d'immobile quando il bene è considerato specificamente nella sua individualità e consistenza effettiva, con funzione prevalente rispetto agli altri eventuali beni che hanno carattere accessorio e non sono collegati tra loro da un vincolo, quale è, appunto, la organizzazione dell'imprenditore che li unifica ai fini produttivi»
- **Disciplinato attraverso la Legge n. 392/1978**
- **Durata minima:** non può essere inferiore a nove anni se l'immobile, anche se ammobiliato, è adibito ad attività alberghiera; si applica il rinnovo tacito di nove anni in nove anni (= 9 + 9 anni) (artt. 27 e 28)
- **Disdetta:** Con preavviso di 18 mesi rispetto alla scadenza e con limitazioni per il locatore alla prima scadenza (artt. 28 e 29)

Il contratto di locazione d'immobile



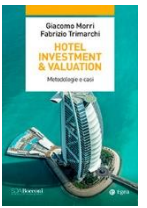
- **Indennità di avviamento** - Pari a 21 o 42 mensilità dell'ultimo canone - dovuta al conduttore in caso di cessazione del contratto dipendente da scelta del locatore (art. 34)
- **Recesso conduttore** - Con 6 mesi di preavviso per gravi motivi o convenzionale (art. 27)
- **Canone** - Spesso previsto in misura variabile e composto di due parti:
 - canone minimo garantito: previsto come importo fisso e predeterminato
 - canone variabile: ancorato a un parametro di riferimento predeterminato dalle parti in contratto (tipicamente una percentuale del fatturato, al netto dell'IVA, dell'albergo)
- **Sublocazione/cessione** - Il conduttore ha diritto di sublocare l'albergo o cedere il contratto di locazione, senza necessità di previo consenso del locatore, in caso di cessione/affitto d'azienda, salvo il diritto del locatore di opporsi per "gravi motivi" (art. 36)

Il contratto di locazione d'immobile



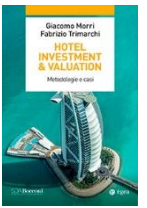
- **Prelazione:** In caso di vendita il conduttore deve esercitare il diritto di prelazione entro 60 giorni dalla ricezione della comunicazione (art. 38). In caso di nuova locazione: qualora il locatore intenda locare a terzi l'immobile alla scadenza del contratto, deve comunicare le offerte al conduttore almeno 60 giorni prima della scadenza
- **Manutenzioni:** Prassi: manutenzione straordinaria posta a carico del locatore e manutenzione ordinaria posta a carico del conduttore. Sempre più frequente però accade anche che la manutenzione straordinaria sia posta a carico del conduttore con il limite della manutenzione straordinaria delle parti ed elementi strutturali
- **Clausole tipiche a tutela del locatore:** Limita la possibilità per il conduttore di proporre eccezioni nei confronti del locatore (es.: sospendere o ridurre il canone) in caso di inesatto adempimento del locatore
- **Clausola risolutiva espressa** - Consente di risolvere il contratto mediante semplice comunicazione scritta qualora si verifichi l'ipotesi d'inadempimento contrattualmente prevista dalle parti

Il contratto di affitto d'azienda



- **Natura giuridica atipica del contratto di affitto** di azienda nell'ordinamento italiano
- Determina una **dissociazione**, limitata nel tempo, **fra la figura del proprietario dell'azienda**, che non la esercita in proprio, **e quella dell'affittuario**, che utilizza l'azienda di altrui proprietà per l'esercizio dell'impresa
- Rappresenta uno strumento versatile e flessibile -> Richiede una particolare attenzione nella sua stesura al fine di limitare le cause di potenziale conflitto tra affittante ed affittuario
- Il contratto di affitto di azienda viene comunemente qualificato come il contratto mediante il quale **il proprietario (affittante) concede ad altro soggetto (affittuario) la disponibilità ed il godimento di un complesso unitario di beni**, mobili ed immobili, materiali ed immateriali, **organizzati per l'esercizio di un'attività produttiva, dietro corresponsione di un canone di affitto**

Il contratto di affitto d'azienda



- **Ha quale oggetto l'azienda** (o un ramo di essa)
- **Consegna dell'azienda:** l'affittante deve **mettere a disposizione dell'affittuario l'azienda** con i suoi accessori e le sue pertinenze, **in modo tale da servire all'uso a cui è destinata**
- **Cooperazione:** l'affittante deve compiere tutte quelle attività necessarie affinché l'affittuario abbia la piena disponibilità dei beni aziendali, subentrando nei rapporti inerenti all'azienda e possa iniziare la gestione dell'azienda. Deve quindi fornirgli tutte le **informazioni e comunicazioni utili** ed opportune per la prosecuzione dell'attività dell'azienda affittata
- **Diritti di controllo:** l'affittante mantiene un **diritto di controllo sulla corretta gestione produttiva dell'azienda da parte dell'affittuario**. Egli può, infatti, accertare in ogni tempo, anche con accesso sul luogo, se l'affittuario osserva gli obblighi che gli incombono rispettando però i limiti dell'attività strettamente necessaria per tale finalità. Tali limiti possono essere derogati per accordo dalle parti, le quali possono stabilire un più incisivo controllo **purché** tale ingerenza **non si risolva in un potere di direzione dell'attività produttiva**

- **Divieto di concorrenza:**

- L'affittante deve astenersi dall'iniziare (direttamente o indirettamente) una nuova impresa che per l'oggetto, l'ubicazione o altre circostanze, sia anche solo potenzialmente idonea a sviare la clientela dell'azienda affittata
- Le parti possono potenzialmente limitare o ampliare il contenuto del patto purché non impedisca ogni attività professionale all'affittante. Il divieto di concorrenza vale nei confronti dell'affittante per la durata dell'affitto
- La disposizione nulla dice per la concorrenza dell'affittuario al termine dell'affitto. Potrebbe quindi essere opportuno prevedere adeguata regolamentazione contrattuale a tutela dell'avviamento

- **Manutenzioni:**

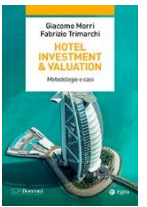
- salvo patto contrario, **l'affittante è tenuto a eseguire a sue spese, durante l'affitto, le riparazioni straordinarie.** Le altre sono a carico dell'affittuario
- Risulta opportuno indicare dettagliatamente all'interno del contratto ciò che si debba intendere per spese ordinarie e straordinarie (a es., si pensi a spese in conto capitale o investimenti innovativi dei sistemi informatici). Le parti devono **prevedere contrattualmente** in modo dettagliato **i rispettivi obblighi ed impegni al fine di limitare potenziali cause di conflitto**

Il contratto di affitto d'azienda



- **Atti di disposizione:** l'affittuario può disporre dei beni aziendali purché nell'interesse dell'azienda e senza alterarne l'identità e l'efficienza
- **L'affittuario può subaffittare l'azienda o cedere il proprio contratto d'affitto solo col preventivo consenso dell'affittante**
- Nel contratto di affitto di azienda **devono** essere precisati:
 - i **beni concessi in godimento** all'affittuario;
 - la **durata** del contratto: non è prevista una durata minima e si esclude l'applicabilità delle disposizioni sulla locazione commerciale di immobili
 - l'ammontare del canone che l'affittuario deve pagare. Nella prassi, viene calcolato con riferimento alla potenzialità economica dell'azienda, ossia alla sua capacità di produrre reddito

Locazione e affitto: elementi comparativi



Locazione

- durata: 9 anni con rinnovo obbligatorio di altri 9 anni, salvo “diniego”;
- forma scritta *ad substantiam* se la durata della locazione supera 9 anni;
- indennità per perdita di avviamento: il conduttore ha diritto a 21/42 mensilità;
- diritto di prelazione in caso di vendita e di nuova locazione;
- recesso: ammesso, prima della scadenza, se sussistono “gravi motivi” o se contrattualmente previsto

Affitto

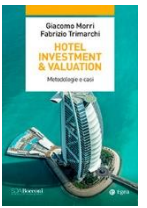
- durata: rimessa alla volontà parti;
- forma scritta *ad probationem*;
- indennità per perdita di avviamento: non è prevista;
- prelazione: rimessa alla volontà delle parti;
- l'affittuario subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'azienda;
- recesso: rimesso alla volontà delle parti;
- divieto di concorrenza per la durata di cinque anni (art. 2557c.c.)

Locazione e affitto: elementi comparativi



- Di norma il contratto di locazione prevede:
 - minimo di durata
 - indennità per perdita dell'avviamento
 - diritto di prelazione
- A differenza della locazione, per l'affitto d'azienda non abbiamo norme specifiche, ma «case law» e dottrina. Di norma il contratto di affitto d'azienda prevede:
 - il vincolo di destinazione dell'immobile
 - la successione da parte dell'affittuario in tutti i rapporti del locatore
 - previsioni specifiche per i dipendenti dell'azienda

Il contratto di servizi c.d. di management



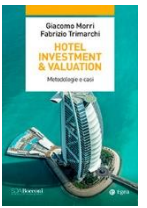
- **Natura giuridica atipica dell'HMA nell'ordinamento italiano:** Fino ad oggi, non risulta che il legislatore italiano abbia voluto disciplinare il contratto di gestione alberghiera "*hotel management agreement*" ("HMA")
- L'art. 1322 cod. civ. prevede che "*le parti possono liberamente determinare il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge e dalle norme corporative*"
 - Il giudizio sulla legittimità di un contratto atipico concluso *inter partes* discende direttamente da un'analisi circa la meritevolezza della tutela degli interessi sottesi al contratto in esame
- Tali limiti possono, per esempio, rinvenirsi nella contrarietà dell'HMA (o di sue clausole) all'ordine pubblico italiano: tale ipotesi può ben verificarsi non solo nel caso in cui le parti abbiano voluto assoggettare l'HMA alla legge italiana ma anche laddove la *lex contractus* scelta dalle parti sia una legge straniera

Il contratto di servizi c.d. di management



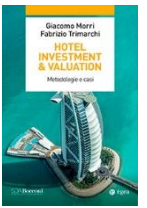
- **Definizione dell'HMA:** E' possibile definire l'HMA come quel contratto atipico, mediante il quale, il manager assume, a fronte di un corrispettivo, l'impegno di amministrare un albergo, in nome, per conto e a rischio del titolare dello stesso, servendosi del know-how e dei segni distintivi propri, ma attenendosi alle istruzioni del proprietario dell'albergo
- **Tratti caratterizzanti dell'HMA**
 - l'HMA può essere inquadrato nel novero dei contratti atipici, consensuali, bilaterali e a titolo oneroso. È inoltre da tener presente che esso è generalmente negozialmente collegato ad altri contratti ancillari relativi, per esempio licenze
 - Il titolare è innanzitutto tenuto a corrispondere al manager il compenso annuale per la gestione dell'albergo. Egli resta l'unico titolare dell'impresa alberghiera, nonostante quest'ultima sia esercitata per il tramite del manager, ed allo stesso tempo beneficiando del know-how del manager

Il contratto di servizi c.d. di management



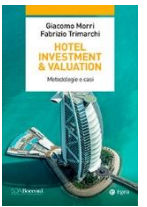
- **Il potere gestorio del manager:** La direzione del personale (attraverso le raccomandazioni fornite al titolare); il perfezionamento di tutti i contratti di fornitura, appalto e somministrazione necessari per la prestazione dei servizi di ospitalità; la gestione economico-contabile dell'impresa alberghiera, l'attività di pubblicità e di promozione dell'albergo; formazione e assunzione del personale dell'albergo ivi incluso, generalmente, il direttore generale
- **Budget e reportistica finanziaria:** Il budget per la gestione della struttura alberghiera è generalmente preparato e proposto dal manager e successivamente concordato tra le parti. Il manager, dovrà - a scadenze concordate (mensili, trimestrali o semestrali) - rendicontare il titolare fornendogli i dati finanziari aggiornati
- **La natura della relazione contrattuale tra owner e manager e il rapporto c.d. di agency:** Potenziale natura di rapporto di agenzia tra proprietario e operatore, creando i presupposti per l'applicazione di norme che regolano il cosiddetto rapporto di agency: secondo questo infatti, la natura eminentemente fiduciaria del rapporto comporterebbe la possibilità di terminare il contratto a fronte di un breach nel rapporto fiduciario

Il contratto di servizi c.d. di management



- **Durata e rinnovo:** Nella prassi il contratto fissa una durata determinata, piuttosto lunga, di quindici o vent'anni o anche di più (non vi è il limite trentennale per le persone giuridiche come nel contratto di locazione), e prevede meccanismi di proroga tacita della stessa. Altre volte, in ipotesi di HMA con durata indeterminata, si fa ricorso alla previsione che accorda a ciascuna parte il diritto potestativo di recedere dal contratto con un congruo preavviso, salvo che ricorra giusta causa
- **Management fee:** Ha quale oggetto il pagamento di un ammontare che si compone di due differenti voci:
 - un importo minimo, sganciato dai risultati della gestione (c.d. “base fee”)
 - una percentuale dei ricavi, per l'appunto spesso prevista ad integrazione della base fee. I costi del personale restano in ogni caso a carico del titolare

Il contratto di servizi c.d. di management



- **Performance test:**

- Ciascun HMA contiene una specifica clausola che attribuisce al titolare il diritto di risolvere il contratto nell'ipotesi in cui, dopo un determinato periodo di tempo, egli non sia soddisfatto delle prestazioni del manager
- Naturalmente, una simile la risoluzione anticipata del contratto ha diverse conseguenze negative per il manager (es. cattiva pubblicità)
- Una tipica clausola di performance test prevede la determinazione di alcuni valori di riferimento, comunemente identificati nelle performance dell'albergo e in quelle del settore alberghiero e/o di alcuni specifici competitor operanti in una determinata zona, che saranno poi comparati con quelli dell'albergo in esame in un dato esercizio sociale
- Generalmente, il performance test è svolto sulla base di un periodo di almeno due anni
- Al manager, inoltre, è generalmente data la possibilità di compensare l'eventuale differenza evidenziata dal performance test, corrispondendo al titolare il relativo ammontare

Il contratto di franchising



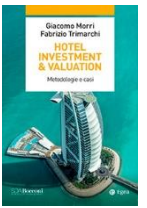
- **Applicazione del contratto nell'ambito alberghiero**

Adatte per espandere modelli di servizio basati su brand recognition e marketing, le forme di franchising si sono rivelate adatte anche per diffondere rapidamente nuovi marchi in specifici segmenti del mercato alberghiero, attraverso la progressiva differenziazione dei prodotti e la focalizzazione degli operatori verso segmenti di clientela nuovi e sempre più articolati

- **Principali connotazioni giuridiche**

In Italia, il contratto di franchising è regolato dalla Legge del 6 maggio 2004, n. 129, recante “Norme per la disciplina dell'affiliazione commerciale”, la quale fornisce una esatta indicazione dei tratti caratterizzanti questa peculiare forma di collaborazione commerciale

Il contratto di franchising



- L'affiliato gestisce l'albergo generalmente attraverso i seguenti strumenti forniti dall'affiliante:
 - **know-how**
 - **marchi ed altri segni distintivi**
 - **sistema internazionale di prenotazione**
 - **servizi di formazione e di marketing**
- In cambio, l'affiliato corrisponde all'affiliante un corrispettivo tipicamente composto da un ammontare fisso a titolo di diritto di ingresso , c.d. “entry fee”, e da royalty periodiche
- Il contratto di franchising può essere sia a tempo determinato che a tempo indeterminato. Generalmente i contratti prevedono una durata di almeno tre anni

Il contratto di franchising



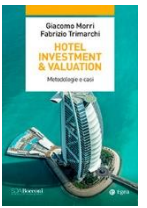
- **Principali Vantaggi**

- Il contratto di franchising consente una rapida diffusione del marchio, con la possibilità di rendere limitate nel tempo le operazioni d'ingresso e installazione in uno specifico mercato
- L'esposizione finanziaria e il rischio associato risultano inferiori rispetto alle altre forme di penetrazione sui mercati

- **Criticità**

- Il comportamento e la possibile negligenza da parte del franchisee nell'aderenza agli standard di qualità può generare un rischio di svalutazione del franchisor
- Dal punto di vista organizzativo, il franchisor deve sostenere forti investimenti in sistemi di formazione, interna e verso gli affiliati, deve inoltre impiegare risorse finanziarie per i sistemi di prenotazione e l'organizzazione di tutte le attività di marketing e branding
- Dal punto di vista dell'albergatore indipendente che intende affiliarsi, questo comporta una sensibile riduzione della propria autonomia per alcuni aspetti caratteristici della gestione alberghiera

Il contratto di franchising



- Franchising: differenze con locazione, affitto, hotel management agreement
 - **durata**: nessun vincolo minimo di durata (a differenza della locazione); di prassi la durata minima è di dieci anni
 - **forma scritta *ad probationem***
 - **franchise fee**: di prassi inferiori rispetto a quelle previste dall'HMA
 - **indennità per perdita di avviamento**: non è prevista
 - **prelazione**: non è normalmente prevista ma le parti sono libere di disciplinarla
 - **recesso**: rimesso alla volontà delle parti
 - **divieto di concorrenza**: rimesso alla volontà delle parti

Sinossi dei contratti immobiliari alberghieri



Presenza/Tipologia Contratto	Assenza di Contratti	Locazione d'Immobile	Affitto d'Azienda	Servizi cd. di Management	Franchising
Titolarietà del rischio immobiliare	Proprietario	Proprietario	Proprietario	Proprietario	Proprietario
Titolarietà del rischio d'impresa alberghiera	Proprietario	Operatore	In capo al proprietario, temporaneamente traslato sull'operatore	Proprietario	Proprietario
Pro(s)	In assenza totale di contratti, non esistono costi e compensi di gestione provenienti dalla presenza di operatore	Il rischio d'impresa alberghiera è attribuito all'operatore – il proprietario può dedicarsi esclusivamente alla gestione dell'immobile	Riduzione del rischio d'impresa e possibilità di rientrare nel controllo complessivo dell'asset	Il proprietario accede ad un know-how specialistico erogato dall'operatore, il quale dovrà eseguire il contratto con la diligenza dovuta per cercare di raggiungere determinati risultati	Attraverso la formula del franchising, il proprietario si serve di strumenti e pratiche consolidate, utilizzando un marchio già affermato e modelli di gestione della qualità
Con(s)	Il proprietario potrebbe non essere l'operatore più appropriato per valorizzare l'asset immobiliare	Controllo limitato sull'immobile da parte del proprietario, vincoli e obblighi derivanti dalla natura e dalle clausole del contratto	La fase di costituzione e start-up dell'azienda è in capo al proprietario	I costi della gestione del contratto (management fee) potrebbero assorbire buona parte dei vantaggi economici derivanti dalla presenza dell'operatore	In caso di cessazione del contratto, l'immobile potrebbe necessitare di eventuale trasformazione per essere associato ad un altro franchisor (c.d. «rebranding»)
Tipicità della forma contrattuale	N/A	Contratto tipico	Contratto atipico	Contratto atipico	Contratto atipico, sebbene alcuni aspetti siano disciplinati dalla legge 129/2004, recante « <i>Norme per la disciplina dell'affiliazione commerciale</i> »
Differenze principali rispetto alle altre forme contrattuali	N/A	Rispetto al contratto di management, l'operatore può beneficiare maggiormente dei risultati della gestione. Il proprietario, al contrario – salvo pattuizione di un canone variabile – beneficia del risultato della gestione in misura minore	Come nella locazione d'immobile, l'operatore beneficia dei risultati della gestione in modo diretto. Il proprietario beneficia del risultato della gestione in misura minore. Rispetto al contratto di locazione, invece, può avere una durata più flessibile, spesso inferiore	Rispetto al contratto di locazione, il proprietario può avere un maggiore ritorno economico. L'operatore partecipa in misura minore al risultato della gestione, ma può ottenere e beneficiare di una più lunga durata del contratto	Rispetto al contratto di management, prevede un maggior coinvolgimento del proprietario ed un minor coinvolgimento dell'operatore
Struttura di Proprietà adottabile (cd. ownership structure)	Struttura 1	Struttura 2, Struttura 4, Struttura 5	Struttura 3	Struttura 3, Struttura 5	Struttura 3, Struttura 4



SDA Bocconi
School of Management

giacomo.morri@sdabocconi.it

**Giacomo Morri MRICS, Faculty Deputy for
Corporate Finance & Real Estate
SDA Bocconi School of Management**

*Faculty Deputy for Corporate Finance & Real Estate,
Associate Professor of Practice
SDA Bocconi School of Management
Professor of Real Estate Finance, Finance Department,
Bocconi University
Member and Registered Valuer, RICS Royal Institution
of Chartered Surveyors
Past President, European Real Estate Society
www.sdabocconi.it/realestate
www.propertyfinance.it
giacomo.morri@sdabocconi.it*



www.morri-trimarchi.it



**Hotel
Seeker**

**Fabrizio Trimarchi MRICS, Managing Partner
Hotel Seeker**

*Past Vice President, Jones Lang LaSalle Hotels, Milan
Italy
Postgraduate Certificate in Real Estate, Henley
Business School, University of Reading, UK
Advanced Certificate in Real Estate, Development &
Hotel Investment, Cornell School of Hotel
Administration, USA
Master SDA Bocconi, Milan, Italy
Member and Registered Valuer, RICS Royal Institution
of Chartered Surveyors
www.hotelseeker.it
fabrizio.trimarchi@hotelseeker.it*