

Specificità delle medie superfici commerciali

Milano, 24 Novembre 2005



La prospettiva prescelta

Investimento non per utilizzo diretto

Media superficie: un confine labile

- **Negozio di vicinato**
- **Supermercato**
- **Superstore**
- **Ipermercato**
- **Centro commerciale**
- **Retail Park**

Le medie superfici in Italia: dati

	N°	Mq. medi netti vdt.	N° addetti
Supermercati	7.209	862 mq.	135.557
Grandi magazzini	1.102	1.717 mq.	24.912
Ipermercati	165 (di cui 107 in Lombardia)	6.297 mq.	31.519

Fonte: Ministero Attività Produttive
Osservatorio Nazionale del Commercio

Dati 2004

Criteri e modello di valutazione proposto

- **REDDITIVITA'**: capitalizzazione del reddito lordo non riflette il rischio
- **VAN dei flussi di cassa attesi**: deve integrare anche il rischio di sostituzione del conduttore

Una proposta di modello

$$\sum_{i=1}^n \frac{Ri}{(1+i)^n} - \left\{ \left[\frac{R^{n-2}}{(1+i)^{n-2}} + \frac{R^{n-1}}{(1+i)^{n-1}} + \frac{R^n}{(1+i)^n} \right] \times \dots \right.$$

dove:

Z = VAN del mancato canone durante il riaffitto


n = periodo di analisi

X = ($0 > X > 1$), appetibilità/fungibilità dello spazio

La redditività (*Ri*)

- Reddito netto
- Indennità avviamento
- Spese straordinarie da sostenere per adattamenti a operatori diversi (contratti a *step up* o con cointeressenze sul fatturato)

La redditività (Ri)

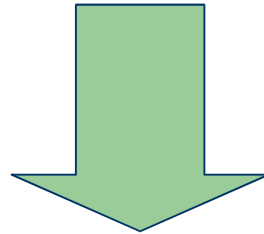
- Parziale indicizzazione canone locazione
- Sfruttamento intensivo dello spazio e conseguente più rapida obsolescenza del “prodotto”  riconoscimento di un ammortamento fiscale più elevato

Tasso di attualizzazione i

- i = costo del capitale
- i = media ponderata costo del capitale di terzi + aspettativa remunerazione azionisti
- i = redditività impieghi a pari rischio

Rischio: determinazione di **X**

X = fungibilità per altri operatori e appetibilità superficie



X



**visibilità, layout, posteggi,
viabilità, accessibilità,
potenzialità, ...**

Rischio: determinazione di **X**

- **Visibilità** più che centralità
- **Layout**: operatori diversi hanno esigenze diverse

Rischio: determinazione di X

- **Accessibilità**
- **Inurbamento**
- **Versatilità**

Rischio: determinazione di **X**

- **Potenzialità area** (sinergie con residenziale e direzionale)
- **Concorrenza/diversificazione** di piattaforme commerciali su area di riferimento
- **Food/Non food**: esigenze diverse