

Indice

Capitolo 1 - PREMESSA	pag.	1
1.1 Oggetto dell’incarico e obiettivi della valutazione	pag.	1
1.2 Valore delle autorizzazioni commerciali	pag.	1
Capitolo 2 - DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA	pag.	6
Capitolo 3 - L’AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE	pag.	8
3.1 Dati giuridici dell’impresa	pag.	8
3.2 Notizie sul Centro Commerciale ramo d’azienda oggetto di valutazione	pag.	9
3.3 Notizie sul Supermercato ramo d’azienda oggetto di valutazione	pag.	10
3.3.1 La struttura organizzativa del punto vendita	pag.	12
Capitolo 4 - IL MERCATO DI RIFERIMENTO	pag.	14
4.1 Caratteristiche e dimensioni	pag.	14
4.2 Situazione socio economica e di mercato dell’avellinese	pag.	15
4.3 Andamento storico e previsioni	pag.	20
4.4 La concorrenza: analisi e rilevazioni	pag.	28
Capitolo 5 - LA METODOLOGIA VALUTATIVA	pag.	31
Capitolo 6 - VALUTAZIONE con il metodo della Capitalizzazione del Reddito	pag.	33
6.1 Valutazione dei reparti del Centro Commerciale affidati in gestione a terzi	pag.	34
6.2 Valutazione del Supermercato a gestione diretta	pag.	36
6.2.1 Applicazione dei Coefficienti dei fattori distintivi al valore determinato con il metodo Reddittuale	pag.	39
6.3 Tasso di attualizzazione (i)	pag.	41
Capitolo 7 - VALORE FINALE E CONCLUSIONI	pag.	46
Documentazione allegata	pag.	47

1 PREMESSA

1.1 Oggetto dell’incarico e obiettivi della valutazione

Il sottoscritto dott. Luca De Franciscis, dottore commercialista iscritto al n. 49 sez. A dell’Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Salerno, ha ricevuto dalla Curatela del Fallimento “G.D.S. s.r.l.” l’incarico a procedere alla valutazione di un ramo d’azienda di proprietà di quest’ultima, avente ad oggetto la gestione di un Centro Commerciale sito nel comune di Lioni (AV) in via Martiri Perazzo e di un supermercato inserito nel Centro Commerciale con separate autorizzazioni comunali.

La valutazione è diretta ad accertare il valore del ramo d’azienda, nell’ipotesi di cessione, comprensivo dell’avviamento, in particolare della parte di esso insito nel possesso dell’autorizzazione commerciale, al fine di avere un valore di riferimento nelle trattative con potenziali acquirenti.

Scopo del lavoro è, quindi, quello di determinare il valore di mercato del Centro Commerciale e del supermercato di Lioni, intendendo per esso il prezzo ottenibile in una libera contrattazione fra parti consapevoli e disponibili, nel presupposto che si disponga di un congruo lasso di tempo per lo svolgimento delle trattative e la chiusura dell’accordo..

L’attendibilità del valore stimato è strettamente correlata al grado di affidabilità dei documenti riscontrati presso la sede della fallita società “G.D.S. s.r.l.”, ci si riferisce in particolare ai fatturati, ai contratti di locazione, al numero di dipendenti ed alle dimensioni dei locali in cui viene esercitata l’attività.

1.2 Valore delle autorizzazioni commerciali

Il valore dell’autorizzazione all’esercizio del commercio al dettaglio di prodotti alimentari, in armonia alle disposizioni legislative vigenti, è riconducibile ai soli esercizi classificati come medie e grandi strutture di vendita, vale a dire con una

superficie netta di vendita (non considerando cioè le aree a ciò non destinate: magazzini, depositi, locali di lavorazione, uffici e servizi) superiore a 250mq ove insista in comuni con più di 10.000 abitanti, o superiore a 150mq se la popolazione del comune risulti essere inferiore.

La normativa di riforma, introdotta dal D.L.vo 114/98, ha assegnato alle regioni il ruolo di formulare gli indirizzi generali che devono essere seguiti, da parte dei comuni, per l’insediamento delle attività commerciali.

Per la regione Campania, le strutture di vendita al dettaglio (l’attività svolta da chiunque professionalmente acquista merci in nome e per conto propri e li rivende, su aree private in sede fissa o mediante altre forme di distribuzione, direttamente al consumatore finale) del settore alimentare soggette ad autorizzazione (ai sensi dell’articolo 4, comma 1, del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 114, e dell’articolo 2, comma 1, della Regione Campania 7 gennaio 2000, n.1) sono le seguenti:

- **MI A/M – Medie strutture inferiori**, per prodotti alimentari o misti aventi superficie netta di vendita compresa tra 150 e 900 Mq nei comuni fino a 10.000 abitanti e tra 250 e 1.500 Mq nei comuni con popolazione superiore ai 10.000;
- **M2 A/M – Medie strutture superiori, anche in forma di centro commerciale, per prodotti alimentari o misti aventi superficie netta di vendita compresa tra 900 e 1.500 Mq nei comuni con popolazione residente inferiore a 10.000 e tra 1.500 e 2.500 Mq nei comuni di maggiori dimensioni;**
- **G1 A/M – Ipermercati**: strutture di vendita con superficie fino a 5.000 Mq per la vendita di prodotti alimentari e non alimentari;
- **G2 CQ – Centri commerciali di quartiere o interquartiere: strutture commerciali di almeno 6 esercizi commerciali in diretta comunicazione tra loro, o posti all’interno di una struttura funzionale unitaria articolata**

lungo un percorso pedonale di accesso comune, con superficie fino a 4.000 Mq di vendita;

- G2 CI – Centri commerciali inferiori: di quartiere o interquartiere; strutture commerciali di almeno 8 esercizi commerciali in diretta comunicazione tra loro, o posti all'interno di una struttura funzionale unitaria articolata lungo un percorso pedonale di accesso comune, con superficie fino a 15.000 Mq di vendita;
- G2 CS – Centri commerciali superiori: di quartiere o interquartiere; strutture commerciali di almeno 12 esercizi commerciali in diretta comunicazione tra loro, o posti all'interno di una struttura funzionale unitaria articolata lungo un percorso pedonale di accesso comune, con superficie maggiore di 15.000 Mq, fino ad un massimo di 25.000 Mq di vendita;
- G ACP – Centri commerciali costituiti da aggregazioni commerciali polifunzionali. Dette aggregazioni devono essere costituite da almeno 6 esercizi appartenenti alle grandi e medie strutture ed esercizi di vicinato, con singole superfici di vendita fino a 2.500 Mq per i comuni sotto i 10.000 abitanti e 5.000 per i comuni maggiori, nonché da attività produttive artigianali e di servizi. Ciò al fine di realizzare la modernizzazione ed il recupero delle imprese esistenti secondo le finalità indicate alla lettera f) comma 1, articolo 6 del D.Lgs. 11498. Dette strutture debbono essere poste all'interno di una struttura funzionale unitaria avente servizi comuni, articolata lungo un percorso pedonale di accesso che consenta la diretta comunicazione tra i singoli esercizi.

Per le strutture con superficie di vendita inferiore, cosiddette di “vicinato”, l'apertura, il trasferimento o l'ampliamento nel limite di superficie predetto, non è soggetto a preventiva autorizzazione comunale, essendo possibile iniziare a svolgere l'attività una volta decorsi trenta giorni dall'inoltro di apposita comunicazione (art. 7 del D.Lgs. n.114/98). I locali devono comunque avere la

destinazione d’uso commerciale ed essere in regola con la normativa igienico-sanitaria.

Per operare nel settore del commercio al dettaglio è necessaria una autorizzazione amministrativa, le cui condizioni per il rilascio sono disciplinate da norme di legge e da conseguenti regolamenti applicativi. Ciò comporta che l’autorizzazione costituisca la condizione produttiva immateriale indispensabile per l’esercizio dell’attività economica e, al contempo, che essa si caratterizzi, innanzi tutto, per la sua scarsità.

A essa è pertanto associato un valore che è funzione di diverse variabili, tra le quali, in primo luogo:

- la classe merceologica per la quale l’autorizzazione attribuisce il diritto all’esercizio dell’attività commerciale;
- l’assortimento dell’offerta;
- la dimensione della superficie di vendita;
- la localizzazione delle unità di vendita.

Queste variabili concorrono a determinare il margine di contribuzione unitario medio e la rotazione del magazzino, la stabilità nel tempo del margine totale e la sua entità complessiva.

L’autorizzazione amministrativa, la cosiddetta “licenza”, è quindi necessaria per esercitare un’attività commerciale al dettaglio.

Essa configura un “bene immateriale non contabilizzato” se il suo valore non appare iscritto in bilancio e ciò si verifica nel caso in cui, per la sua acquisizione, non sia stato sostenuto un costo oppure tale costo sia già stato integralmente ammortizzato.

Nei settori merceologici in cui le licenze sono contingentate, la modalità di ingresso o di espansione più ricorrente si realizza con l’acquisizione di un’azienda o di un ramo aziendale già operante nel settore, che dispone della relativa autorizzazione. Infatti, la “licenza” non appare quale bene autonomamente cedibile rispetto al complesso aziendale e, pertanto, nelle aziende redditizie si

accerta una sovrapposizione tra il valore a essa attribuibile e il valore dell'avviamento.

Quando si acquisisce una licenza, si acquisisce la possibilità di esercitare una data attività di commercio al dettaglio in un dato luogo, cui sono collegate determinate potenzialità di vendita e di reddito. Ne discende che il valore della licenza si correla sia agli oneri che devono essere sostenuti per ottenere l'autorizzazione, sia, soprattutto, ai volumi di vendita e ai flussi di reddito previsti.

Per quanto sopra, può anche accadere che la licenza abbia un valore positivo anche se l'unità operativa che la utilizza ottiene una redditività insufficiente o addirittura negativa. Ciò significa ipotizzare di valutare autonomamente e separatamente le condizioni obiettive che conferiscono redditività potenziale ad una specifica attività economica, dalle condizioni originate dalla capacità di gestione di quella data attività economica.

Il valore della licenza è di norma, pensato e interpretato nella prassi quale valore potenziale di avviamento, legato alle potenzialità di reddito del punto di vendita.

In definitiva l'avviamento può anche assumere valore negativo (badwill) per effetto dei risultati operativi ottenuti da chi gestisce l'azienda (derivanti quindi da una propria organizzazione, da specifiche strategie politiche, da propri segni distintivi, ecc.), la licenza ha comunque un suo valore poiché determinato sulla base di quella che è la resa potenziale dell'azienda, gestita con media diligenza, tenendo conto in particolare come già detto innanzi, nel caso di un punto vendita al dettaglio, della sua ubicazione e con sequenzialmente del bacino di utenza potenziale, delle caratteristiche dei consumatori residenti, del grado di concorrenza esistente, nonché delle aree di parcheggio fruibili.

Altro aspetto da considerare nella valutazione dell'autorizzazione amministrativa è rappresentato dal differenziale di canone corrente sul mercato e canone storico fissato in sede di acquisizione d'azienda. Potremmo dire, quindi, che l'avviamento di un'azienda è costituito dalla somma algebrica di diversi componenti intangibili, tra cui la licenza che concorre sempre in maniera positiva.

2 DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA

- Copia Autorizzazione n°11 del 19/10/2005 rilasciata dal comune di Lioni;
- Copia Certificato di Agibilità del Centro Commerciale rilasciata dal comune di Lioni (AV) n°621 del 18/10/2005;
- Copia Autorizzazione n°13 del 19/10/2005 rilasciata dal comune di Lioni;
- Copia contratto sublocazione commerciale e prospetto rivalutazione ISTAT;
- Autorizzazioni sanitarie:
 - Copia autorizzazione all’attività di vendita al dettaglio di generi alimentari e non alimentari del 19/10/2005 n°221 rilasciata dal Comune di Lioni;
 - Copia autorizzazione all’attività di macelleria del 19/10/2005 n°222 rilasciata dal Comune di Lioni;
 - Copia autorizzazione all’attività di pescheria del 19/10/2005 n°224 rilasciata dal Comune di Lioni;
- Copia dichiarazione di conformità dell’impianto elettrico del 01/08/2005;
- Copia comunicazione di poca significatività dell’attività rientrante nella tipologia di cui al punto 11 dell’elenco di cui all’Allegato I al D.P.R. 25 luglio 1991;
- Copia comunicazione di emissioni in atmosfera rientranti nella tipologia di “impianti e attività in deroga” per l’attività di “rosticceria e friggitoria”;
- Copia comunicazione di poca significatività dell’inquinamento atmosferico e che l’attività rientra al punto 26 dell’ elenco di cui all’Allegato I al D.P.R. 25 luglio 1991;
- Copia certificato di prevenzione incendi prot. n.1022 del 27/01/2006 rilasciato dal comando provinciale dei vigili del fuoco di Avellino;
- Estratto del mastro di sottoconto Merci C/Vendita della filiale n.68 degli esercizi 2008 e 2009;
- Prospetto dipendenti del punto vendita n°68;

- N° 1 fotografia del punto vendita n°68 in Lioni;
- Visura C.C.I.A.A. della G.D.S. s.r.l. in liquidazione;
- Documenti vari relativi ai dati commerciali, economici, statistici, situazione socio-economica e di mercato nazionale e locale.

3 L’AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE

3.1 Dati giuridici dell’impresa

Denominazione: G.D.S. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE

Sede legale: SALERNO via STEFANO BRUN, 9 - 84100

C.F.:03433720657

Numero REA: SA-297053

Procedure in corso: SCIOGLIMENTO E LIQUIDAZIONE - FALLIMENTO

Liquidatore: DELLA MONICA ANTONIO

Curatore: dott. GIACOMO SORRENTINO

Capitale sociale: € 14.851.400,00

La società proprietaria del ramo aziendale è stata costituita in data 07/04/1998, sotto forma di società a responsabilità limitata.

Il capitale sociale, pari ad € 14.851.400,00 interamente deliberato e versato è posseduto da:

- HOLDING D’ANDREA COMPANY S.p.A. in liquidazione per il 60% (quota nominale € 8.9210.840);
- FINCOM S.p.A. per il 20% (quota nominale € 2.970.280);
- ALIGRUP S.p.A. per il 13% (quota nominale € 1.900.000);
- OMISSIS per il 7% (quota nominale € 1.070.280)

In data 25/05/2010 la Società è stata messa in liquidazione con atto n.48244 del notaio Matteo Fasano; il 21/07/2010 è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Salerno con Sentenza n. 61/2010, nominando Giudice Delegato il dott. Salvatore Russo e Curatore il dott. Giacomo Sorrentino.

La Società ha operato nel settore della Grande Distribuzione alimentare attraverso la gestione di punti vendita.

3.2 Notizie sul Centro Commerciale ramo d’azienda oggetto di valutazione

Sede Centro Commerciale: Lioni (AV), via Campoluongo contrada Cerrete

Superfici disponibili per la vendita: 3.500mq

Superficie totale dell’esercizio: 5.960mq

Il ramo d’azienda da valutare è costituito da un Centro Commerciale sito in Lioni (AV) in c/da Cerrete-Campoluongo.

L’esercizio è stato aperto il 19/10/2005 dalla Società “G.D.S. s.r.l.” con autorizzazione n. 11 rilasciata dal Comune di Lioni

▪ Provenienza del ramo aziendale

Il Comune di Lioni (AV) con Autorizzazione n. 11 del 19/10/2005 autorizza l’amministratore della “G.D.S. s.r.l.” Omissis all’apertura di una grande struttura di vendita di tipo “G2 CQ” con superficie di vendita dell’esercizio per 3.500mq (di cui 1.460mq per il settore alimentare e 2.040mq per il settore non alimentare) e superficie complessiva per 5.960mq. Tale autorizzazione costituisce Provvedimento Unico Generale dal quale discendono le singole autorizzazioni commerciali o comunicazione di inizio attività L.114/98 e L.R.1/2000.

▪ Situazione dell’immobile in cui veniva esercitata l’attività

Il Centro Commerciale “La Fornace” – sito in località Campoluongo-Cerrete ed individuato catastalmente al foglio n.3, p.lla n.191 sub 2 – è dotato di certificato di agibilità n. 621 del 18 ottobre 2005 rilasciato dal Comune di Lioni (AV).

I locali del Centro Commerciale “La Fornace” risultano essere di proprietà della “Lioni Gestioni s.r.l.” che in data 19/09/2005 stipula contratto di fitto – con facoltà di sublocare l’immobile – con la “Trade Real Estate S.p.A.” (con sede in Napoli, riviera di Chiaia n. 18 P.IVA.: 04900021215).

La disponibilità dei locali risulta essere quindi della “Trade Real Estate S.p.A.” ad oggi società fallita.

▪ **Attività svolta dal ramo aziendale**

La “G.D.S. s.r.l.” ha realizzato un Centro Commerciale denominato “La Fornace” – sito nel comune di Lioni (AV) in località Campoluongo-Cerrete – ed ha stipulato dei contratti di fitto di azienda riguardanti l’esercizio all’interno del Centro Commerciale con numerose attività commerciali, paracommerciali e di servizio, per le quali percepisce da ciascuna di esse canoni in virtù dei contratti stipulati.

3.3 Notizie sul Supermercato ramo d’azienda oggetto di valutazione

Supermercato inserito in centro commerciale

Sede supermercato: Lioni (AV), via Campoluongo contrada Cerrete

Superfici disponibili per la vendita: 1.460Mq, di cui 1.000Mq destinati al settore alimentare e 460Mq di superficie vendita settore non alimentare

Superficie totale dell’esercizio (compresa superficie destinata ad altri usi): 2.700Mq

Il ramo d’azienda da valutare è costituito da un supermercato, inserito nel Centro Commerciale “La Fornace”, con insegna “INTERSPAR”, sito in Lioni (AV) alla via Campoluongo.

L’esercizio è stato aperto il 19/10/2005 dalla Società “G.D.S. s.r.l.” con autorizzazione n. 13 – topologia “M2 A/M” – rilasciata dal Comune di Lioni.

Autorizzazioni sanitarie: risultano rilasciate dal comune di Lioni (provincia di Avellino) in data 19/10/2005

- Autorizzazione Sanitaria n°221/05 per “l’attività di vendita al dettaglio di generi alimentari e non alimentari” con determinazione n°50, Reg. Generale n°1265;

- Autorizzazione Sanitaria n°222/05 per “l’attività di macelleria, confezionamento di salumi e formaggi” con determinazione n°51, Reg. Generale n°1266;

- Autorizzazione Sanitaria n°224/05 per “l’attività di pescheria” con determinazione n°53, Reg. Generale n°1268.

▪ **Provenienza del ramo aziendale**

Il comune di Lioni con Autorizzazione n°13 rilasciata il 19/10/2005 autorizza l’Amministratore della “G.D.S. s.r.l.” Omissis all’apertura di Media Struttura di vendita M2 A/M – inserita nel Centro Commerciale “La Fornace” in c/da Cerrete, via Campoluongo, Lioni (AV) – con superficie di vendita dell’esercizio per 1.460mq (di cui 1.000mq per il settore alimentare e 460mq per il settore non alimentare) e superficie complessiva per 2.700mq. La presente autorizzazione discende dall’autorizzazione n°11 del 19/10/2005 di Grande Struttura di tipologia G2 CQ (che si allega) rilasciata al Centro Commerciale “La Fornace” nel cui complesso è inserita.

▪ **Situazione dell’immobile in cui veniva esercitata l’attività**

I locali risultano essere di proprietà della “Lioni Gestioni s.r.l.” che in data 19/09/2005 stipula contratto di fitto con la “Trade Real Estate S.p.A.” (con sede in Napoli, riviera di Chiaia n. 18 P.IVA.: 04900021215) per il Centro Commerciale denominato “La Fornace” sito in Lioni (AV) alla via Campolongo c.da Cerrete. Così come previsto dal contratto summenzionato, la “Trade Real Estate S.p.A.” ha facoltà di sublocare l’immobile oggetto del contratto o una parte dello stesso. Il 19/09/2005 la locataria “Trade Real Estate S.p.A.” stipula con la “G.D.S. s.r.l.” contratto di sublocazione commerciale per un negozio all’interno del centro commerciale con superficie di circa 2.696mq. La sublocazione ha durata di anni 9 rinnovabili di 9 anni in 9 anni salvo disdetta scritta e la concedente ha fornito sin dal momento della stipula il suo assenso per il primo rinnovo contrattuale. Il prezzo della sublocazione è stabilito in € 150.000,00 oltre IVA annui che verrà aggiornato annualmente del 75% della variazioni ISTAT.

Il contratto di sublocazione tra la “G.D.S. s.r.l.” e la “Trade Real Estate S.p.A.” è decaduto in seguito alla risoluzione avvenuta in data 25/06/2010 del contratto tra la “Lioni Gestione s.r.l.” e la “Trade Real Estate S.p.A.”. Ad oggi risulta un

nuovo contratto stipulato tra la “Lioni Gestione s.r.l.” e la “2C S.p.A.” che risulta detentore dell’immobile.

▪ **Attività svolta dal ramo aziendale**

L’attività svolta dal ramo aziendale è la gestione di un supermercato, punto vendita al dettaglio operante nel settore alimentare e non alimentare, organizzato prevalentemente a libero servizio e con pagamento dei clienti all’uscita dei locali. L’azienda dispone di una superficie di vendita di circa 1.460mq complessivi e di un vasto assortimento di prodotti alimentari in prevalenza preconfezionati, nonché articoli del settore non alimentare per l’igiene e la pulizia della casa, della persona e degli animali (definizione tratta dalle note esplicative della classificazione delle attività economiche, Ateco 2007).

Il codice dell’attività economica svolta, secondo l’attuale classificazione (Ateco 2007), è il 47.11.20 (precedente classificazione: 52.11.2).

3.3.1 La struttura organizzativa del punto vendita

Dal prospetto fornito dal consulente del lavoro – nominato dal curatore fallimentare per il punto vendita n. 68 di Lioni (AV) in via Campoluongo – risultano occupati fino al 10/07/2010 n. 42 lavoratori.

Parte di questi dipendenti sono stati licenziati durante la fase liquidatoria apertasi il 25/05/2010, prima quindi del fallimento dichiarato con sentenza n. 61 del 21/07/2010. Più precisamente sono stati licenziati n. 26 lavoratori dipendenti, di cui n. 17 dipendenti a tempo pieno (operanti per 40 ore settimanali) e n. 9 dipendenti part-time con orari settimanali ridotti.

I lavoratori che risultano tutt’ora assunti a tempo pieno svolgono mansioni di: addetto alla cassa, addetto banco carni, aiuto punto vendita, operaio generico polivalente e ausiliare alle vendite.

Per i part-time invece sono ancora presenti le seguenti qualifiche:

aiuto punto vendita, aiuto cassiere, aiuto banco salumeria, operaio generico polivalente, aiuto pescheria e aiuto reparto gastronomia.

Nei criteri di valutazione si è tenuto conto dell'intero organico esistente nell'azienda in funzionamento che ha permesso di generare il fatturato dell'azienda.

L'apporto lavorativo che ha contribuito a valorizzare l'azienda sarà preso in considerazione per sviluppare i calcoli e i range appositamente predisposti per la valutazione del punto vendita.

Tale fattore viene conteggiato come rapporto delle ore settimanali complessivamente lavorate e l'orario a tempo pieno di un singolo lavoratore.

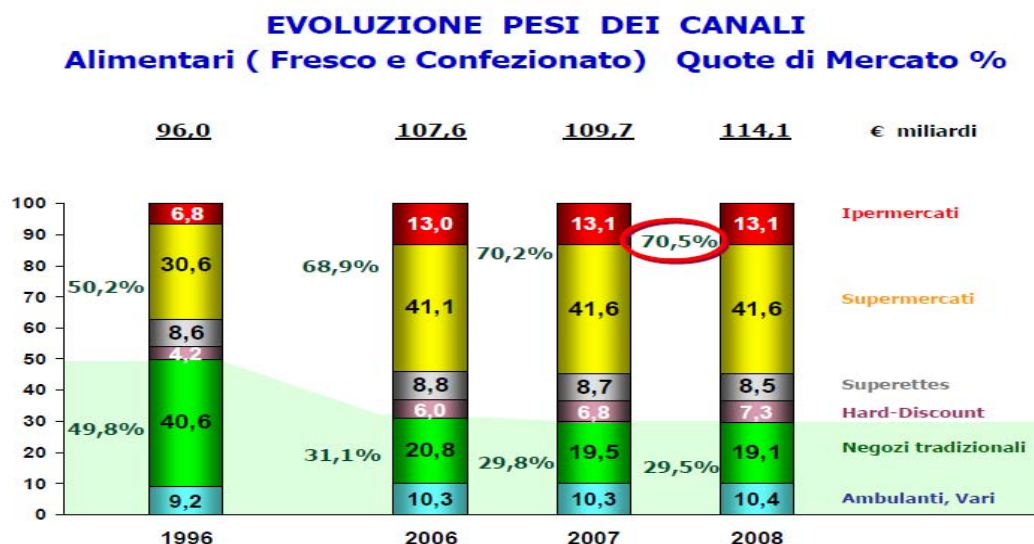
4 IL MERCATO DI RIFERIMENTO

4.1 Caratteristiche e dimensioni

L'impresa opera nel settore del commercio al dettaglio in esercizi non specializzati con prevalenza di prodotti alimentari e bevande (47.11). In tale settore rientrano anche gli ipermercati (codice 47.11.10), i Discount alimentari (codice 47.11.30), i Minimercati ed altri esercizi non specializzati di alimentari vari (codice 47.11.40) ed i negozi di commercio al dettaglio di prodotti surgelati (codice 47.11.50).

Il settore della Grande Distribuzione Alimentare (GDA) ricomprende solo ipermercati, supermercati, hard discount e altre grandi superfici specializzate con superficie superiore ai 250 Mq. Secondo i dati diffusi dal centro studi di Unioncamere nel Bollettino bimestrale “Vendite flash” (n. 36 di novembre 2009), nell'anno 2007 ipermercati e supermercati (comprensivi di superettes) hanno generato un giro d'affari complessivo stimato in 85 miliardi di euro (dai 79 miliardi di euro del 2005), pari circa al 24.5% (dal 24% del 2005) dei consumi commercializzati sul territorio italiano.

Interessante è anche rappresentare l'evoluzione dei pesi dei canali dei prodotti alimentari nelle diverse quote di mercato così come dallo studio fatto da Federdistribuzione “Le imprese della distribuzione moderna”.



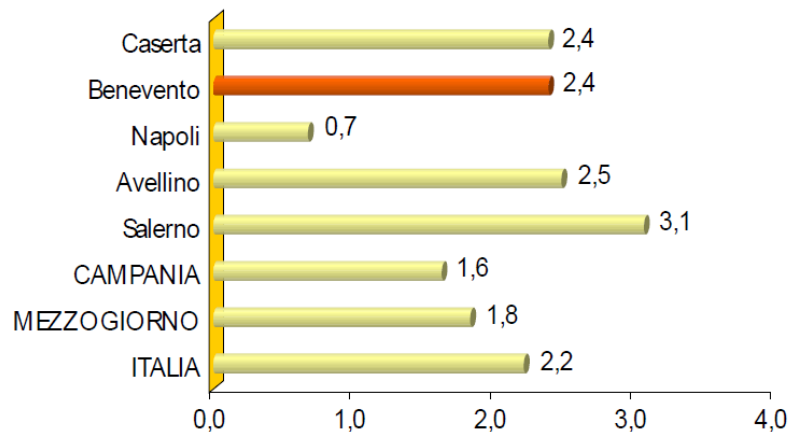
4.2 Situazione socio economica e di mercato dell'avellinese

Il mercato territoriale di riferimento del punto vendita oggetto di analisi è costituito dal territorio comunale di Lioni e dalle aree limitrofe su cui esercita attrazione commerciale.

Il quadro economico complessivo di una qualsiasi area geografica è ben sintetizzato dalle statistiche sul reddito prodotto.

Il prodotto interno lordo rappresenta la ricchezza prodotta dal territorio, specchio della reazione del modello di sviluppo economico locale all'andamento congiunturale nazionale. Nel periodo compreso tra il 2003 ed il 2009, la variazione media annua del Pil provinciale (+2,5%) si attesta al di sopra del valore nazionale (+2,2%), del Mezzogiorno (+1,8%) e della regione (+1,6%).

Variazione media annua del PIL nelle province campane, in Campania, nel Mezzogiorno ed in Italia (2003-2009; valori in %)



Fonte: Istituto G. Tagliacarne

I consumi delle famiglie avellinesi pongono in evidenza un buon incremento nel periodo intercorso tra il 2002 e il 2007; infatti, essi registrano una variazione in aumento di circa il +18%, crescita che è andata di pari passo con quelle della Campania, del Mezzogiorno e dell'Italia.

In particolare, gli aumenti più consistenti riguardano i consumi non alimentari: Avellino 77,7%, Campania 77,4%, Mezzogiorno 78,8%, Italia 82,7%.

Di conseguenza, la spesa per consumi primari (a partire da quelli alimentari) presenta un'incidenza inferiore rispetto alla regione, al Mezzogiorno e alla media

Paese. Dall'analisi della composizione delle spesa familiare emerge, infatti, che ben il 22,3% della spesa totale delle famiglie irpine – Campania 22,6%; Mezzogiorno 21,2% Italia 17,3% – è destinata ai generi alimentari.

Come è noto, una quota elevata di consumo di beni volti a soddisfare bisogni primari, come lo sono i generi alimentari, rispetto ad altri capitoli d'acquisto, è generalmente indicativa di risorse vincolate a scapito ad esempio di vacanze, tempo libero e abbigliamento. Tuttavia, il trend degli ultimi anni indica una sia pur lieve diminuzione dell'incidenza della spesa in tali beni per la provincia di Benevento (22,5% nel 2002, 22,3% nel 2007).

Consumi finali interni delle famiglie nelle province campane, in Campania, nel Mezzogiorno ed in Italia (2002 e 2007; val. ass. in migliaia di euro e in rapporto di composizione)

Migliaia di euro	2002			2007		
	Alimentari	Non Alimentare	Totale	Alimentari	Non Alimentare	Totale
Avellino	962,3	3.323,6	4.285,9	1.132,1	3.940,0	5.072,1
Benevento	631,7	2.120,0	2.751,7	743,4	2.498,5	3.241,9
Caserta	1.865,4	6.156,8	8.022,2	2.224,9	7.363,1	9.588,0
Napoli	6.793,5	22.945,6	29.739,1	7.995,0	27.104,6	35.099,6
Salerno	2.484,4	9.027,4	11.511,8	2.930,3	10.691,2	13.621,5
CAMPANIA	12.737,3	43.573,4	56.310,7	15.025,7	51.597,4	66.623,1
MEZZOGIORNO	45.461,7	167.291,1	212.752,8	52.857,0	196.624,4	249.481,4
ITALIA	135.693,7	635.583,7	771.277,4	158.330,5	757.840,0	916.170,5
In %	2002			2007		
	Alimentari	Non Alimentare	Totale	Alimentari	Non Alimentare	Totale
Avellino	22,5	77,5	100,0	22,3	77,7	100,0
Benevento	23,0	77,0	100,0	22,9	77,1	100,0
Caserta	23,3	76,7	100,0	23,2	76,8	100,0
Napoli	22,8	77,2	100,0	22,8	77,2	100,0
Salerno	21,6	78,4	100,0	21,5	78,5	100,0
CAMPANIA	22,6	77,4	100,0	22,6	77,4	100,0
MEZZOGIORNO	21,4	78,6	100,0	21,2	78,8	100,0
ITALIA	17,6	82,4	100,0	17,3	82,7	100,0

Fonte: Istituto G. Tagliacarne

Dal quadro appena delineato si può trarre, quindi, la conclusione che, agli albori della recessione attuale, Avellino presenta una economia delle famiglie in evoluzione e ciò può lasciare supporre una certa capacità di attutire gli effetti della crisi senza che le famiglie si impoveriscano oltremodo.

La provincia di Avellino, negli ultimi anni ha risalito la graduatoria per reddito procapite delle circoscrizioni italiane, tanto che oggi è collocata all'81° posto, con un valore assoluto di 13.892,50 euro, secondo le ultime stime dell'Istituto Tagliacarne relative all'anno 2002, registrando un incremento percentuale, rispetto al 1995, del 39,5% e un guadagno di quattro posizioni nella classifica provinciale.

Pur essendo ancora netto il divario con altre realtà economiche, tale differenziale si è ridotto; va sottolineato che in irpinia si è registrata dal 1995 una crescita economica, almeno in termini relativi, superiore alla media Italiana (+33,7%).

A determinare l'ascesa è stato soprattutto l'incremento del PIL nel settore industriale con un contributo pari al 27,9% sul totale del reddito prodotto nell'intera provincia; un apporto del 67,8% è conferito dal comparto servizi (comprensivo del commercio, alberghi, pubblici esercizi e del terziario in senso stretto), a conferma di una progressiva terziarizzazione dell'economia locale. L'agricoltura, che in un tempo non molto lontano era la fonte principale del reddito locale, dà un contributo di appena il 4,3% del prodotto interno, rappresentando quindi un comparto ormai marginale della nostra economia.

L'Irpinia era, fino a pochi decenni fa, una provincia essenzialmente agricola. Intorno al settore primario ruotava un'attività manifatturiera agro-alimentare, di dimensioni più artigianali che industriali.

Carattere autonomo rispetto al comparto agricolo avevano, in quegli anni, l'estrazione dello zolfo (localizzata nelle miniere di Altavilla Irpina e Tufo), la concia delle pelli (presente nel Comune di Solofra), l'industria edile (disseminata un po' dovunque sul territorio provinciale). All'epoca il reddito proveniente dal settore primario rappresentava più del terzo del reddito complessivo e, trattandosi di un'agricoltura piuttosto povera, l'Irpinia aveva un reddito pro-capite estremamente basso, tanto da occupare il fanalino di coda nella graduatoria nazionale.

Bisogna attendere gli inizi degli anni Sessanta per registrare i primi consistenti insediamenti industriali nella circoscrizione. Due sostanzialmente i fattori determinanti ai fini dell'avvio di un'inversione di tendenza nella struttura economica locale: la costruzione dell'autostrada Napoli - Bari che ha rotto il secolare isolamento della provincia; la costituzione, per iniziativa della Camera di Commercio, del Nucleo industriale di Pianodardine, alla periferia del Capoluogo. Impulso ulteriore all'industrializzazione della provincia è stato dato, all'indomani

del catastrofico sisma del 23 novembre 1980, dagli incentivi previsti dalla legge per la ricostruzione delle zone terremotate.

Il risultato è che oggi l'industria concorre alla composizione del reddito per un 30%, mentre l'agricoltura è precipitata a circa il 4%. A partire dalla seconda metà degli anni Ottanta, l'Irpinia ha fatto registrare una notevole crescita dell'apparato manifatturiero: gli investimenti effettuati all'indomani del sisma hanno determinato profondi mutamenti nella geografia industriale locale. La provincia di Avellino è caratterizzata dalla presenza di aree attrezzate ex art. 32 della legge 219/81, di Aree di Sviluppo Industriale (ASI) e dai tradizionali distretti industriali presenti sul territorio.

Attualmente nelle aree ex art.32, operano circa 70 imprese, con una rilevante quota nel comparto delle produzioni in metallo e delle apparecchiature meccaniche. Gli addetti complessivamente impiegati dalle imprese sono circa 3.000, con oltre il 40% nei due settori principali .

Nell'agglomerato di Valle Ufita che si estende per circa 1.100.000 mq. le aziende in esercizio sono soltanto 8 dando lavoro ad oltre 1.200 addetti; di rilievo un importante stabilimento per la produzione di pasta alimentare e di sfarinati.

Il comparto artigiano conta n.8.287 imprese; poco più del 30% di esse opera nel settore dell'edilizia e nei comparti manifatturieri che le fanno da contorno; circa il 17% delle imprese artigiane appartiene al settore dei servizi; poco meno di un migliaio di aziende si occupano di autoriparazione (meccanici, elettrauti, gommisti, ecc.). Gli autotrasportatori artigiani sono 450; all'incirca lo stesso numero di artigiani opera nella lavorazione dei metalli, mentre poco più di 370 sono addetti alla lavorazione del legno. Nel ramo delle confezioni (ivi compreso l'abbigliamento in pelle) si contano 327 imprese, mentre 190 appartengono al settore conciario. Nutrito è il numero di botteghe artigiane nel comparto alimentare: sono circa 630 e producono dalle paste alimentari, ai torroni e dolciumi, dagli insaccati ai prodotti lattiero - caseari.

L'apparato distributivo in provincia di Avellino poggia su circa 10.000 imprese, ivi incluse quelle che si occupano di somministrazione di alimenti e bevande. Si tratta, in prevalenza, di piccoli esercizi commerciali a conduzione quasi sempre familiare. In tempi recenti, però, sta crescendo la grande distribuzione: centri commerciali, ipermercati, supermercati e grandi magazzini si vanno diffondendo sempre più sia nell'hinterland del capoluogo, sia in altre aree della provincia. Le ultime rilevazioni statistiche ne hanno contati circa una cinquantina. La struttura alberghiera, cresciuta in tempi recenti, soprattutto dal punto di vista qualitativo conta 71 esercizi, per circa 3.700 posti-letto. La metà degli esercizi si fregia di 3 o 4 stelle, mentre il resto è ascrivibile alle categorie inferiori.

Il comune di Lioni, conta circa 6.100 abitanti, situato ad oltre 500 m.s.l.m. , è posizionato su una collina che domina la valle del fiume Ofranto. Duramente colpito dal violento terremoto che colpì l'Irpinia nel 1980, Lioni è stato completamente ricostruito negli anni successivi. L'economia di Lioni è a carattere prevalentemente agricolo, anche se negli ultimi anni si sta sviluppando il settore turistico.

La densità della popolazione provinciale è pari a 153 abitanti per Km². Avellino risulta il Comune con la più elevata densità di popolazione pari a 1.733 abitanti per Km², seguito da Atripalda con una densità pari a 1.306, mentre quello con la densità minore risulta Monteverde (23,5).

Dal punto di vista della popolazione residente, il capoluogo è il Comune che risulta più popoloso (52.703), seguito da Ariano Irpino (23.505), Atripalda, Mercogliano e Solofra che contano circa 11.000 abitanti e Cervinara (10.150). Tutti gli altri comuni hanno una popolazione inferiore ai 10.000 abitanti, e circa il 61% dei Comuni della Provincia ha una popolazione fino a 3.000 abitanti, a testimonianza di un contesto territoriale fatto di tanti piccoli comuni. La popolazione irpina è caratterizzata da un'età media di 40 anni e da un relativamente alto indice di vecchiaia, pari a 113,2; in sostanza, per ogni 100 ragazzi (0-19 anni) si contano 86 vecchi (età superiore ai 65 anni).

L'invecchiamento della popolazione provinciale è dovuto per larga parte ad una progressiva diminuzione delle natalità, fenomeno che ha interessato tutto il territorio italiano, compresa l'area meridionale, storicamente, invece, molto feconda. Preoccupante, poi, rispetto sia al complesso del paese che al mezzogiorno è la quota di persone in età lavorativa (15-64 anni): in irpinia essa è pari al 64,8% inferiore sia alla media nazionale (67,4%) che al valore del sud (66,9%).

4.3 Andamento storico e previsioni

Dal rapporto “Consumi e distribuzione. Coop 2009” si rilevano gli effetti della crisi sugli acquisti di beni di largo consumo e, in sintesi, dall’approfondimento del “Rapporto” si può rilevare che: un punto di osservazione privilegiato dei modelli di consumo e delle decisioni di spesa delle famiglie è offerto dalle vendite di prodotti di largo consumo confezionato (Lcc) nei punti vendita della grande distribuzione organizzata (Gdo – ipermercati e supermercati). Si tratta certamente di un insieme merceologico di beni più ristretto rispetto a quello dei consumi complessivi (alimentare e prodotti per la cura della casa e della persona, circa il 14% della spesa per consumi annui della famiglia media) ma allo stesso tempo segnaletici degli umori delle famiglie negli acquisti quotidiani.

Se, infatti, l’indagine Istat ha consentito di individuare alcuni comportamenti tipici di consumo e di capire meglio mobilità sociale e ricomposizione dei panieri, le vendite dei prodotti di Lcc consentono due ulteriori messe a fuoco: la congiuntura più recente dei consumi e la predilezione dei consumatori per alcuni carrelli specifici, costituiti da prodotti di cui si riconosce una natura omogenea.

L’andamento delle vendite è sintetizzato dai volumi intermediati, cioè delle “quantità” vendute, misura che rispetto al fatturato è depurata per l’effetto indotto dalla crescita dei prezzi. Va anche ricordato che il riferimento delle statistiche sulle vendite è alla cosiddetta “rete corrente”, cioè al complesso dei punti vendita

esistenti ad una certa data, che incorpora anche il fatturato generato dall'ampliamento delle superfici di vendita.

Dall'esame complessivo degli andamenti delle vendite al dettaglio emerge come il secondo semestre del 2008 sia risultato il periodo di maggiore difficoltà per i consumi delle famiglie in relazione alle merceologie del Lcc. I volumi intermediati dagli esercizi della grande distribuzione organizzata hanno evidenziato un netto peggioramento rispetto alla prima parte dello scorso anno, presentando addirittura una flessione del livello nella maggior parte dei reparti.

Tali risultati sono coerenti con le tendenze generali dell'economia, in cui la crisi finanziaria si è innestata su un contesto di mercato che era già in sofferenza a causa dei rincari delle materie prime e dei loro riflessi sulla spesa: un fenomeno che ha dato luogo ad alcuni cambiamenti nelle abitudini di acquisto delle famiglie.

La percezione di una più contenuta capacità di acquisto le ha infatti spinte a modificare le scelte di consumo lungo diverse direzioni. Da un lato la necessità di contenere il costo della spesa ha indotto le famiglie a visitare più frequentemente i punti vendita della Gdo che prediligono prodotti di fascia di prezzo bassa e una scarsa componente di servizio, come i discount. Allo stesso tempo si è osservato uno spostamento lungo la scala di prezzo all'interno dei punti vendita abituali, con una maggiore predilezione per prodotti a marchio commerciale o di primo prezzo. Data l'esigenza del contenimento della spesa, inoltre, non si può escludere che il tentativo di concentrare gli acquisti privilegiando i bisogni primari abbia comportato un certo spiazzamento anche nell'ambito dei beni di largo e diffuso consumo e avvantaggiato i reparti alimentari a scapito di quelli non alimentari.

Nell'anno 2009 vi sono stati segnali di miglioramento. Nel complesso infatti l'andamento delle quantità intermedie dalla Gdo è tornato in territorio positivo, generando una crescita pari a poco meno di un punto percentuale.

L'inversione è comune a molti reparti, dalla drogheria alimentare, tornata a crescere di oltre il 2% nel I semestre 2009, al freddo, in aumento di circa l' 1%, al

fresco, che accelera portandosi oltre il 3,5%. Sono invece rimaste in territorio negativo le quantità vendute nei reparti della cura per la casa e cura per la persona, rispettivamente cadute del 2,3% e dell' 1%.

Il miglioramento è con molta probabilità legato al graduale esaurirsi della fase più intensa di crescita del costo della spesa, con una dinamica della statistica che si è riportata in prossimità del 2% anno su anno a inizio estate 2009. Ad eccezione dei prodotti per la cura degli animali, tutti i reparti alimentari hanno visto l'andamento dei prezzi decelerare, ed anzi quelli dei prodotti del fresco sono risultati inferiori ai valori dello scorso anno di circa un punto percentuale e mezzo. In effetti le vendite di beni di Lcc avevano iniziato a scendere ben prima dello scoppio della crisi finanziaria, con una tendenza delle quantità vendute che si è aggravata nei mesi estivi e autunnali dello scorso anno, quando la recessione dei consumi già in corso ha assunto i toni della peggiore recessione del dopoguerra. A questa notizia le famiglie hanno inizialmente risposto contraendo ulteriormente le spese per beni di largo consumo confezionato: una evidenza che si protratta sino a fine 2008. Come già posto in evidenza, i dati più recenti sembrano tuttavia documentare un assestamento delle vendite di prodotti Lcc, con un lieve recupero rispetto ai minimi di fine 2008. I dati paiono altresì suggerire l'idea che superato l'impatto iniziale legato ai timori della crisi finanziaria, le famiglie abbiano riconsiderato le proprie scelte di consumo, confermando nell'alimentare il tradizionale ruolo di spesa anticiclica.

L'evidenza di una parziale attenuazione delle pressioni sulla spesa per beni di largo consumo confezionato è confermata anche dalla riduzione dello scostamento tra l'andamento dei prezzi di listino e quello del “costo della spesa”: una misura che sintetizza l'intensità con cui si produce il cosiddetto downgrading della spesa, ossia quell'insieme di accorgimenti e aggiustamenti nelle abitudini di spesa che le famiglie mettono in atto per difendersi dalla perdita di potere d'acquisto.

Naturalmente il budget di spesa destinato all’acquisto di beni di largo consumo confezionato rimane pur sempre oggetto di forti attenzioni.

Le famiglie hanno infatti continuato anche nei mesi recenti a riaggiustare le proprie scelte d’acquisto, muovendosi sia lungo la scala di prezzo (cioè passando da prodotti a marchio verso prodotti a marchio del distributore e quindi a prodotti di primo prezzo, i più economici presenti in assortimento) sia tra i diversi formati distributivi, cioè cambiando il punto vendita in cui si recano abitualmente a fare la spesa (in buona misura migrando verso formati a basso contenuto di servizio, come i discount).

Il deflatore delle vendite

(variazioni % anno su anno)

	I sem 08	II sem 08	I sem 09
Lcc	3,7	4,4	2,6
alimentare	4,5	5,0	2,7
bevande	2,0	3,2	3,3
drogheria alimentare	5,2	7,2	4,3
fresco	6,4	4,0	-0,2
freddo	1,4	2,1	1,3
cura degli animali	3,2	4,0	4,4
cura della casa	0,8	2,5	3,4
cura della persona	0,7	2,0	2,0

Fonte: elaborazioni ref. su dati IRI-Infoscan

Un’attività che, nel 2009, ha assunto toni meno pressanti rispetto ai dodici mesi precedenti. Toni compatibili con una normale ricerca della convenienza di prezzo. Per quanto concerne, invece, la distribuzione commerciale in Italia, dallo stesso “Rapporto cooperative 2009” si rileva che il calo dei consumi, conseguenza della profonda recessione che vive l’economia italiana, ha avuto effetti pesanti anche sulle dinamiche della distribuzione commerciale e del commercio in generale.

Nel 2009 le vendite al dettaglio hanno fatto segnare una variazione negativa pari al -2% mentre, già alla fine dello scorso anno, il numero dei punti vendita attivi metteva a segno la prima riduzione degli ultimi dieci anni.

La recessione ha colpito più duramente i negozi indipendenti di piccola superficie ma ha impattato in maniera significativa anche sulle vendite della grande distribuzione organizzata. Per la prima volta hanno subito una battuta d’arresto anche le grandi superfici specializzate non alimentari che avevano vissuto negli

ultimi anni una crescita senza apparente soluzione di continuità. A dispetto di tali difficoltà la Gdo ha mantenuto comunque significativi tassi di sviluppo per tutti i formati di vendita, sia riguardo alla dimensione fisica della rete che all’andamento complessivo delle quote di mercato, secondo un modello evolutivo che la accomuna a quella degli altri paesi europei.

La crescita dei fatturati avviene però solo grazie all’aumento della rete di vendita mentre l’andamento delle vendite a parità di rete è oramai strutturalmente negativo. La propensione all’acquisto nei canali di vendita evidenzia un atteggiamento più favorevole verso i supermercati con un recupero anche nei super di vicinato mentre è stabile la propensione all’acquisto negli ipermercati, negativo il dato per i negozi tradizionali (in recupero, comunque, rispetto alla rilevazione precedente) e per i discount.

La crisi economica ha avuto impatti rilevanti sulle vendite della distribuzione italiana con effetti particolarmente pesanti sulle piccole superfici di vendita. Nel comparto alimentare: nel periodo 2000-2008 si perdono, infatti, oltre 6.000 punti vendita alimentari, pari al 3,2% del totale. Nel solo 2008 la riduzione è dell’1,1%, in logica prosecuzione del 2007, che aveva chiuso con un -1,2%.

Evoluzione della rete commerciale alimentare

(numero di punti vendita)

Regione	2000	2008	variaz. 2000/2008	variaz.% 2000/2008
Piemonte	12.754	12.143	-611	-4,8%
Valle d’Aosta	522	465	-57	-10,9%
Lombardia	22.188	19.318	-2.870	-12,9%
Trentino Alto Adige	2.585	2.790	205	7,9%
Veneto	12.115	11.387	-728	-6,0%
Friuli Venezia Giulia	3.525	3.095	-430	-12,2%
Liguria	7.174	6.667	-507	-7,1%
Emilia Romagna	10.945	10.404	-541	-4,9%
Toscana	12.447	11.480	-967	-7,8%
Umbria	2.801	2.808	7	0,2%
Marche	5.058	4.967	-91	-1,8%
Lazio	14.328	15.328	1.000	7,0%
Abruzzo	4.661	4.689	28	0,6%
Molise	1.489	1.493	4	0,3%
Campania	28.205	28.252	47	0,2%
Puglia	14.958	15.929	971	6,5%
Basilicata	2.534	2.615	81	3,2%
Calabria	9.624	8.918	-706	-7,3%
Sicilia	19.157	18.645	-512	-2,7%
Sardegna	8.858	8.316	-542	-6,1%
ITALIA	195.928	189.709	-6.219	-3,2%

Fonte: elaborazioni Ufficio Studi Ancc-Coop su dati Mse

La situazione regionale è abbastanza composita. Complessivamente, sembra progressivamente esaurirsi dopo dieci anni la spinta propulsiva della cd liberalizzazione “Bersani” (DL 114/98) e la rete commerciale, soprattutto quella tradizionale, deve affrontare problematiche connesse ai nuovi stili di vita e di consumo determinati dalla recente crisi economica.

In base alla rilevazioni Nielsen, i supermercati sono numericamente cresciuti nel corso del 2008 di 81 punti vendita, valore sensibilmente inferiore a quello del 2007 (+114) e ben lontano dalla performance del 2006 con un saldo attivo di 466 unità.

Allo stesso modo, gli ipermercati (vengono considerati ipermercati i punti vendita della Gdo con area di vendita superiore ai 2.500mq) continuano un andamento espansivo tra le 30 e 40 unità annue, tendenza confermata anche nel primo semestre 2009, mentre per i discount il 2008 si connota come l’anno di un nuovo boom, con un incremento di 392 esercizi, quasi il doppio del 2007. L’espansione pare peraltro fortemente rallentata nei primi mesi del 2009.

Si è aperta in sostanza una nuova fase dello sviluppo che premia certe tipologie, favorisce alcune aree territoriali, si concentra sulla innovazione, in diversi casi spinta fino alla riconversione della rete esistente.

Al 31 dicembre 2008 gli ipermercati attivi sul territorio nazionale risultano pari a 764; rispetto all’anno precedente si è registrato un saldo positivo di 32 punti di vendita, pari ad un incremento del 4,4%.

Dati strutturali e indici della Gdo alimentare per regione (al 31.12.2008)

Regione	Popolaz.	Supermercati		Ipermercati		Totale		Densità (mq/1000 ab)		
		Num.	Sup. (.000 mq)	Num.	Sup. (.000 mq)	Num.	Sup. (.000 mq)	Super	Iper	Totale
Piemonte	4.432.571	508	444,5	92	460,7	600	905,2	100	104	204
Valle D'aosta	127.065	9	7,1	2	14,5	11	21,6	56	114	170
Lombardia	9.742.676	1.118	1.039,9	205	1.099,9	1.323	2.139,8	107	113	220
Trentino Alto Adige	1.018.657	184	139,9	6	19,7	190	159,6	137	19	157
Veneto	4.885.548	774	733,9	84	374,9	858	1.108,8	150	77	227
Friuli Venezia Giulia	1.230.936	247	211,5	20	93,7	267	305,2	172	76	248
Liguria	1.615.064	171	140,6	10	49,4	181	190,0	87	31	118
Emilia Romagna	4.337.979	586	500,2	55	299,0	641	799,2	115	69	184
Toscana	3.707.818	360	329,0	49	227,7	409	556,7	89	61	150
Umbria	894.222	170	150,9	7	32,4	177	183,3	169	36	205
Marche	1.569.578	283	220,6	24	114,5	307	335,1	141	73	214
Lazio	5.626.710	812	742,9	51	242,0	863	984,9	132	43	175
Abruzzo	1.334.675	220	181,3	18	98,9	238	280,2	136	74	210
Molise	320.795	38	29,0	6	24,7	44	53,6	90	77	167
Campania	5.812.962	605	430,9	32	175,9	637	606,9	74	30	104
Puglia	4.079.702	572	384,3	25	171,2	597	555,4	94	42	136
Basilicata	590.601	85	57,7	6	22,8	91	80,5	98	39	136
Calabria	2.008.709	339	290,1	21	92,2	360	382,3	144	46	190
Sicilia	5.037.799	787	608,9	28	142,7	815	751,6	121	28	149
Sardegna	1.671.001	299	229,3	23	93,1	322	322,4	137	56	193
Totale	60.045.068	8.167	6.872,4	764	3.849,8	8.931	10.722,3	114	64	179

Fonte: elaborazione Ufficio Studi Ancc-Coop su dati Nielsen

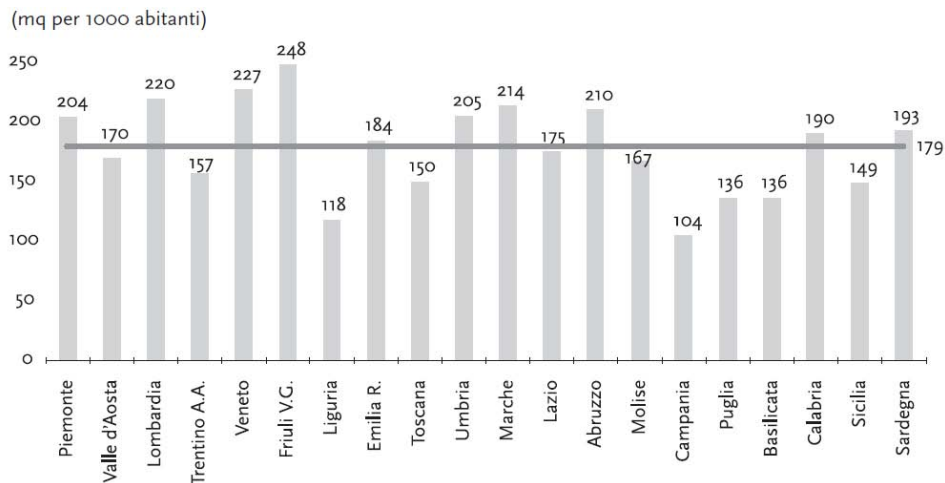
Se i dati quantitativi delle tipologie segnalano i principali trend evolutivi, la densità commerciale (superficie di vendita Gdo/1000 abitanti) fornisce un riferimento importante per la valutazione dei livelli raggiunti dallo sviluppo, in quanto rapporta la quantità di servizio (espressa in termini di superficie di vendita) con gli ambiti territoriali di riferimento e consente un confronto su scala regionale e fra le diverse tipologie. Anche nel 2008 la densità segna un passo avanti, arrivando a 179 mq/1000 abitanti. In realtà lo sviluppo dimensionale della rete moderna dell'alimentare è più marcato, ma anche il dato demografico ha evidenziato nel 2008 un trend non marginale con un incremento della popolazione dell'1% circa.

Se i dati quantitativi delle tipologie segnalano i principali trend evolutivi, la densità commerciale (superficie di vendita Gdo/1000 abitanti) fornisce un riferimento importante per la valutazione dei livelli raggiunti dallo sviluppo, in quanto rapporta la quantità di servizio (espressa in termini di superficie di vendita) con gli ambiti territoriali di riferimento e consente un confronto su scala regionale e fra le diverse tipologie. Anche nel 2008 la densità segna un passo

avanti, arrivando a 179 mq/1000 abitanti. In realtà lo sviluppo dimensionale della rete moderna dell'alimentare è più marcato, ma anche il dato demografico ha evidenziato nel 2008 un trend non marginale con un incremento della popolazione dell'1% circa.

La media nazionale presenta comunque tuttora significative diversificazioni a livello regionale.

Densità distributiva della Gdo: comparazione tra regioni e confronto con la media nazionale



Fonte: elaborazione Ufficio Studi Ancc-Coop su dati Nielsen

Come si evince dal prospetto sui dati Nielsen, la Campania si posiziona sui valori minimi a livello nazionale.

Il Rapporto COOP 2009 fornisce anche un confronto con gli altri paesi europei da cui emerge per l'Italia ancora oggi un livello di frammentazione più elevato. In Italia le piccole superfici di vendita, nonostante le chiusure dei piccoli negozi tradizionali avvenute nel corso degli ultimi quattro anni, mostrano una flessione in termini di importanza sul totale giro d'affari di circa 3,6 punti di quota (di cui -2,1 sono imputabili ai piccoli dettaglianti tradizionali mentre -1,5 punti sono da imputare ai negozi a libero servizio 100-399 mq). Come già avvenuto negli altri paesi europei anche in Italia lo sviluppo di iper, super grandi e discount va a penalizzare in termini di crescita e di quota le superfici di vendita più piccole.

4.4 La concorrenza: analisi e rilevazioni

Analisi

Il sistema distributivo dei beni di consumo si sta sempre più evolvendo verso le forme della Grande distribuzione Organizzata.

In Italia i punti vendita del settore alimentare, organizzati nella forma della moderna distribuzione (Ipermercati, Supermercati, Superettes e Hard Discount), sono passati, secondo rilevazioni Istat, dai 13.810 del 1996 ai 20.195 censiti nel 2008 (+46,23%).

Nello stesso periodo, gli ipermercati sono aumentati da 173 a 401 (+131,79%) e i supermercati da 6.126 a 9.048 (+47,69%). I negozi tradizionali alimentari sono invece diminuiti da 206.673 a 173.000 (-16,29%).

Per una immediata rappresentazione della concorrenza degli operatori del settore si forniscono di seguito prospetti esplicativi riguardanti i canali di vendita e l'operatività delle centrali d'acquisto.

In base a dati Nielsen in Italia nel 2008 il peso dei canali di vendita alimentare (Grocery) era il seguente:

PESO DEI CANALI DI VENDITA Alimentare (Grocery)

2008	ITALIA	Spagna	Germania	Francia	U.K.
Ipermercati (>2500 mq)	26 %	32 %	28 %	55 %	54 %
Supermercati (400-2500)	44 %	48 %	67 %	41 %	30 %
Superettes e Negozi tradizionali	30 %	20 %	5 %	4 %	16 %

Fonte: Nielsen

È da evidenziare che le imprese distributive, soprattutto quelle di grandi dimensioni, spesso aderiscono a centrali di acquisto, che definiscono i contratti con le grandi industrie.

Gli acquisti dei prodotti a “marchio privato” (non di marca), dei prodotti freschi e di quelli locali, vengono invece negoziati direttamente da parte delle imprese della GDO aderenti ai vari circuiti.

In media si stima (Fonte: IRI Infoscan) che le imprese distributive acquistino circa il 50% dei prodotti commercializzati attraverso le centrali di acquisto a cui partecipano.

Imprese distributive concorrenti sono unite, quindi, nelle centrali di acquisto per aumentare la loro forza contrattuale rispetto alle grandi imprese di produzione ed ottenere sempre migliori condizioni di vendita che consentano l’adozione di politiche di prezzi molto aggressive, in linea con le aspettative della clientela, sempre più attenta al fattore prezzo.

Il processo di liberalizzazione del commercio attuato a partire dal 1998 con il Decreto Bersani ha determinato oltre che una modernizzazione del comparto distributivo anche una sua forte concentrazione, con il progressivo rafforzamento delle principali catene distributive.

Le Centrali d’Acquisto sono nate per contrastare il potere negoziale che le grandi imprese di produzione e trasformazione avevano nei confronti di una GDO troppo parcellizzata.

Attraverso la loro azione vengono definiti i contratti quadro con i cosiddetti “Grandi Fornitori”. Sono quindi esclusi dalle negoziazioni gli acquisti relativi ai prodotti a marchio privato, ai prodotti di “primo prezzo”, alla gran parte dei prodotti freschi, ai prodotti locali, alla maggioranza dei prodotti non alimentati.

Per questa ragione il peso delle Centrali d’Acquisto sul totale degli approvvigionamenti delle aziende GDO che vi partecipano non superano mediamente il 50%.

Poiché non tutte le aziende sono aderenti a Centrali d’Acquisto, risulta che attraverso queste strutture passa meno del 45% del totale degli approvvigionamenti della GDO despecializzata.

LA RISPOSTA ALLE CONTENUTE DIMENSIONI D'IMPRESA:

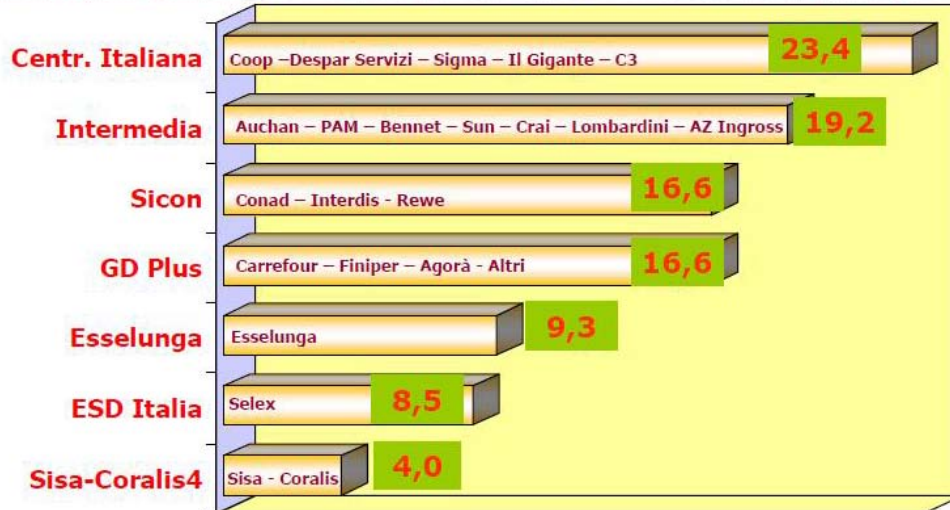
LE CENTRALI D'ACQUISTO

QUOTA DI MERCATO % - Grocery - 2008 - Iper+Super

In questa slide, per semplicità, è valutato l'intero fatturato grocery delle aziende che partecipano ad ogni Centrale.

In realtà, poiché solo una parte degli acquisti delle aziende distributive viene realizzata attraverso le Centrali, andrebbe considerata una % di fatturato molto inferiore, diversa da azienda ad azienda.

In media, il peso degli acquisti effettuati attraverso le Centrali risulta inferiore al 50% del totale approvvigionamenti



Fonte: IRI Infoscan – Gennaio 2009

Rilevazioni

Da notizie assunte il Centro Commerciale “La Fornace” è ubicato nei pressi di una strada statale facilmente raggiungibile in auto a circa 2,5km dal centro del paese.

Nella zona ove è ubicato il punto vendita vi è un ipermercato che può ritenersi concorrente del punto vendita oggetto di stima ed è Futura Ipermercati S.p.A. in via area commerciale, inoltre vi sono diversi punti vendita di vicinato che servono bene il paese.

La valutazione che segue terrà conto delle aziende concorrenti presenti nella zona, ma anche della durata del contratto e del canone di locazione dell’immobile, del numero di dipendenti, del know-how acquisito e di altri fattori che appartengono al punto vendita.

Risulta importante considerare anche l’attuale quadro economico del settore, caratterizzato da un’elevata offerta di supermercati (di varie dimensioni) in tutta la regione Campania, scaturita dalla messa in vendita dei numerosi punti vendita di grandi realtà aziendali, fallite negli ultimi mesi.

5 LA METODOLOGIA VALUTATIVA

Le elaborazioni sono state eseguite sulla base dei documenti innanzi citati.

L'oggetto della valutazione comprende la stima dell'Autorizzazione per grande struttura di vendita (Centro Commerciale) e del supermercato inserito nello stesso Centro Commerciale con separata Autorizzazione.

I reparti del Centro Commerciale affidati in gestione a terzi (gestiti in outsourcing) sono stati stimati con il metodo della capitalizzazione dell'utile al netto delle imposte (IRES ed IRAP) generato da tutti i fitti attivi percepiti dalla società “G.D.S. s.r.l.” proprietaria della autorizzazione commerciale per Grande Struttura di Vendita di tipo G2 CQ. La valutazione scaturisce dalla attualizzazione dell'utile medio prospettico di una rendita perpetua, calcolato con il metodo del CAPM (Capital Asset Pricing Model). Il CAPM è un modello statico, lineare e monofattoriale, che fa discendere il costo-opportunità del capitale dall'esposizione dell'impresa al rischio di mercato misurata dal coefficiente Beta, consente quindi di stimare un range ragionevole entro cui ricade il costo opportunità del capitale e fornisce un ordine di grandezza generalmente condiviso e razionalmente accettabile.

Per la valutazione del **supermercato a gestione diretta** della società “G.D.S. s.r.l.”, che possiede separata autorizzazione comunale, si è proceduto all'individuazione del reddito medio prospettico, rilevandolo dai volumi di affari realizzati negli ultimi due esercizi dal punto vendita e dai rendimenti medi del settore, ed alla sua capitalizzazione con il metodo reddituale puro.

Tale valutazione deriva dall'attualizzazione del reddito medio prospettico di una rendita perpetua al tasso del costo opportunità del capitale, calcolato con il metodo del CAPM (Capital Asset Pricing Model) come sopra indicato.

Il valore così determinato esprime, quindi, la valutazione di un'attività operante in normali condizioni nel settore della distribuzione al dettaglio. Tale valutazione deve tuttavia prendere in esame anche altri elementi che variano per i diversi

punti vendita e incidono in diversa misura sul valore finale degli stessi. Per i calcoli che seguono sono stati individuati dei coefficienti (così come indicati da referenti aziendali della G.d.o.) che concorrono a rivisitare opportunamente il valore determinato con il metodo reddituale, di una percentuale sul fatturato, in relazione alle diverse dimensioni e caratteristiche operative dei punti vendita oggetto di valutazione. Tali coefficienti derivano dall'esperienza di referenti aziendali che operano nel settore della distribuzione di supermercati e ipermercati. Per quanto innanzi detto, la valutazione - calcolata con il metodo della capitalizzazione del reddito - rappresenta la base sulla quale saranno applicati i coefficienti dei fattori distintivi appartenenti ai diversi punti vendita. I valori delle attrezzature di proprietà della società G.D.S. s.r.l. sono stati rilevati dall'inventario redatto dall'Ufficio fallimentare.

6 VALUTAZIONE con il metodo della Capitalizzazione del Reddito

Il metodo della capitalizzazione del reddito consiste nell'attualizzazione dei risultati economici attesi.

La formula usualmente utilizzata per attualizzare i redditi medi prospettici è quella di una **rendita annua perpetua**:

$$\frac{R}{i}$$

dove:

R = reddito medio prospettico

i = tasso di attualizzazione

L'applicazione del metodo si basa sui seguenti dati:

- il reddito medio prospettico conseguibile negli esercizi futuri;
- la durata della futura attitudine reddituale dell'azienda;
- il tasso di interesse da utilizzarsi nel calcolo dell' attualizzazione dei redditi medi prospettici.

Il reddito medio prospettico conseguibile negli esercizi futuri, di solito, viene determinato sulla base dei risultati economici degli ultimi esercizi, opportunamente rettificati in funzione delle prospettive aziendali e del futuro andamento del mercato.

Per quanto concerne la durata della futura vita aziendale, poiché nella maggior parte dei casi essa è indefinita, in generale, la si considera come perpetua.

Il tasso di attualizzazione da utilizzarsi per la quantificazione del valore economico dell'azienda è costituito dal costo del capitale proprio (COE), che considera il tasso medio di rendimento degli investimenti finanziari a rischio limitato a cui si aggiunge una percentuale espressiva del grado di rischio connesso all' attività imprenditoriale propria dell' azienda oggetto della valutazione.

La valutazione del tasso di attualizzazione assume un ruolo di notevole importanza; infatti, quanto più esso è elevato, tanto minore è il valore economico dell'azienda e viceversa.

Il **costo del capitale proprio (COE)** è calcolato secondo la seguente formula:

$$\text{COE} = R_f + (R_m - R_f) \times \text{Beta}$$

dove:

R_f = tasso di rendimento risk free, pari al rendimento delle attività prive di rischio e stimato sulla base del rendimento concesso da obbligazioni a medio-lungo termine emesse dallo Stato;

Beta = il coefficiente di rischio sistematico (differenziale di rendimento della specifica impresa, o se non quotata, di una o più società comparabili, o di un settore, rispetto a quello del mercato) assunto come media dei beta di mercato di un campione di società comparabili;

R_m = rendimento che gli investitori richiedono per un investimento rischioso;

(R_m-R_f) = tasso di rischio incrementale per l'investimento caratterizzato dall'assunzione del rischio di impresa.

6.1 Valutazione dei reparti del Centro Commerciale affidati in gestione a terzi

I reparti affidati in gestione a terzi (gestiti in outsourcing) sono stati stimati con il metodo della capitalizzazione dell'utile al netto delle imposte (IRES ed IRAP) generato da tutti i fitti attivi percepiti dalla società “G.D.S. s.r.l.” proprietaria della licenza commerciale di tipo G2 CQ.

I reparti sono affidati in gestione a terzi in virtù dell'Autorizzazione n. 11 rilasciata al sig. Omissis in qualità di amministratore della “G.D.S. s.r.l.” dal Comune di Lioni in data 19/10/2005, per l'apertura di una grande struttura di vendita di tipo G2 CQ con una superficie complessiva dell'esercizio di 5.960mq in Lioni (AV), c/da Cerrete - Campoluongo che costituisce provvedimento unico

generale dal quale discendono le singole autorizzazioni commerciali e comunicazione di inizio attività (L.114/98 e L.R.1/2000).

Sono stati forniti dal curatore i contratti di affitto di ramo di azienda stipulati dalla “G.D.S. s.r.l.” con soggetti terzi. Di seguito si riportano schematicamente canoni percepiti dalla “G.D.S. s.r.l.” così come indicato nei contratti aggiornati degli indici ISTAT e riportati nelle schede contabili della società fallita.

Centro Commerciale LA FORNACE – Lioni (AV)			
<u>UBICAZIONE</u>	<u>Data di stipula</u>	<u>CLIENTE</u>	<u>CANONE</u>
Locale n.01	08/09/2005	LA FORNACE di Recce Cinzia s.a.s	€ 1.041,66
Locale n.02	01/09/2007	ICA s.r.l.	€ 66,65
Locale n.03	28/07/2009	SEPE ANTONIO	€ 180,00
Locale n.04	19/10/2005	LPA s.r.l.	€ 136,00
Locale n.06	02/04/2007	BOTTIGLIERI LOREDANA	€ 166,66
Locale n.07 e 08	22/04/2008	SPERANZE E CERTEZZE s.r.l.	€ 42,00
Locale n.09	20/11/2007	DREAMS POWER s.r.l.	€ 63,43
Locale n.10	19/10/2005	ELECTRONIC GBC STORE di Ferrara N.& C.	€ 127,43
Locale n.12	20/11/2007	COMPUTERMAINT s.r.l.	€ 66,00
Locale n.13	19/10/2005	BRUNO NATALE	€ 203,90
Locale n.14	11/05/2005	GAROFALO MARIA ROSA	€ 178,41
Locale n.15		NAPOLILLO	€ 93,45
Locale n.16	10/01/2006	BLU di Bottiglieri Loredana	€ 123,06
Locale n.17	19/10/2005	DEL PRIORE Maria Grazia	€ 247,82
Locale n.18	19/10/2005	ALFINITO s.r.l.	€ 220,90
Locale n.19	19/10/2005	MIRES S.N.C. di Natale F. e Del Priore M.G.	€ 365,32
Locale n.20	01/01/2007	LUXURY s.r.l.	€ 252,81
Locale n.21	19/10/2005	ELETTROARREDI F.lli Vecchio s.r.l.	€ 2.980,50
Totale Canoni Mensili			€ 6.556,00
Totale Canoni Annui			€ 78.672,00

Il totale dei canoni percepiti annualmente dalla “G.D.S. s.r.l.” ammonta a complessivi € 78.672,00.

La “G.D.S. s.r.l.” al fine di consentire l’avvio dell’attività commerciale ha riconosciuto all’affittuario una percentuale di riduzione pari al 20% del canone annuo per il primo periodo di gestione dei locali compreso tra 12 e 24 mesi.

Per cui si ritiene congruo ridurre l’ammontare complessivo dei canoni annui (pari ad € 78.672,00) del 10% pari ad € 70.804,80.

Tale importo rappresenta l’utile netto prospettico che al netto delle imposte IRES e IRAP risulta pari ad € 47.920,69.

Capitalizzando l’Utile Netto prospettico al netto dell’imposizione fiscale (al tasso COE, determinato nella misura del 7,10%) con il metodo della rendita perpetua, si ottiene un valore pari ad € 674.939,28 che si ritiene possa essere arrotondato ad **€ 675.000,00.**

Centro Commerciale “La Fornace”

€ 6.556,00 fitti attivi mensili

€ 78.672,00 fitti Attivi annuali

10% %le di riduzione

Fitti Attivi al netto della

€ 70.804,80 riduzione

-19.471,32 IRES (Aliquota 27%)

-3.412,79 IRAP (Aliquota 4,82%)

€ 47.920,69 Utile Netto

7,10% tasso COE

€

674.939,28 VALORE

6.2 Valutazione del Supermercato a gestione diretta

Per la stima del supermercato a gestione diretta della società “G.D.S. s.r.l.” con autorizzazione n. 13 (che discende dall’autorizzazione n.11) rilasciata dal Comune di Lioni (AV) il 19/10/2005 per l’apertura di una media struttura di vendita M2 A/M con una superficie complessiva dell’esercizio di 2.700mq inserita nel Centro Commerciale “La Fornace”, si assume come utile netto medio prospettico, come dettagliatamente illustrato di seguito, poi capitalizzato al tasso di attualizzazione, quello medio del settore, desumendolo dall’incidenza media

dell'utile netto sui ricavi aziendali, sistematicamente rilevata da autorevoli fonti d'informazione su consistenti campioni di aziende del settore.

Si è ritenuto opportuno fare riferimento ai dati medi del settore, piuttosto che ai risultati effettivi del punto vendita, perché la valutazione ha sostanzialmente ad oggetto la licenza commerciale e non l'avviamento complessivo (che presupporrebbe invece l'esame dei risultati della passata gestione).

Si assume come riferimento il rendimento medio del settore, nel presupposto che l'assunzione di rendimenti operativi più elevati avrebbe potuto trovare conforto e giustificazione solo nell'analisi della effettiva redditività del punto vendita.

In considerazione del fatto (come già innanzi detto) che oggetto della presente valutazione è un'autorizzazione commerciale, componente parziale dell'avviamento, che non risente se non in minima misura dei risultati raggiunti dal vecchio gestore, si è seguito un metodo basato sui dati medi del settore rilevati su larga scala (pertanto affidabili) da Istituzioni specializzate.

Tale criterio consente inoltre di sopperire, con le opportune cautele (in particolare confrontando il valore emerso con altre metodologie), alla carenza di dati aziendali, non idonei a determinare in maniera puntuale i redditi degli esercizi precedenti e, soprattutto, di quelli conseguibili in futuro.

RILEVAZIONE DEL REDDITO MEDIO PROSPETTICO

Il procedimento complessivo che porta alla rilevazione dell'utile netto e poi al valore finale dell'asset (la licenza commerciale) è analiticamente riportato di seguito.

❖ Rilevazione del fatturato mediamente conseguibile

Sulla base dei dati disponibili, si è proceduto alla determinazione del fatturato mediamente conseguibile nei futuri esercizi, assumendolo pari a Euro 8.938.224,89. Il fatturato preso a riferimento scaturisce dalla media dei corrispettivi degli anni 2008 / 2009. Si rende necessario a questo punto scorporare l'IVA e se consideriamo che alcuni prodotti venduti hanno l'IVA al 4%, al 10% e infine altri al 20%, possiamo ragionevolmente applicare una Imposta sul Valore

Aggiunto media pari all’11% (così come indicato dai referenti aziendali). Pertanto **il fatturato medio prospettico – del punto vendita di Lioni sito in via Campoluongo – al netto dell’IVA è pari ad € 8.052.454,86.**

Prospetto di sintesi

CORRISPETTIVI PUNTO VENDITA n. 68 (AV)	
Anno	Euro
2008	9.106.767,71
2009	8.769.682,07
Media	8.938.224,89
<u>MEDIA FATTURATO AL NETTO IVA</u>	
Aliquota IVA	Euro
11%	<u>8.052.454,86</u>

❖ Rilevazione dell’incidenza dell’utile netto sul fatturato aziendale

In base a dati Cerved, mediamente, nell’ultimo anno disponibile, l’utile netto rappresenta l’ 1,19% del fatturato aziendale e, quindi, nei calcoli che seguono si terrà conto di tale dato ai fini della determinazione del valore d’azienda.

❖ Determinazione dell’utile netto prospettico

Applicando la predetta incidenza al fatturato aziendale si è pervenuti all’utile netto che si ritiene mediamente conseguibile nei futuri esercizi.

Fatturato annuo Euro 8.052.454,86 * 1,19% = Reddito medio prospettico di Euro 95.824,21.

❖ Valorizzazione dell’azienda attraverso la capitalizzazione dell’utile netto

Capitalizzando il reddito netto (al tasso COE, determinato nella misura del 7,10%, come illustrato nei successivi paragrafi) con il metodo della rendita perpetua si ottiene il valore dell’esercizio:

Euro 95.824,21 / 0,071 = Euro 1.349.636,80 (Valore dell’azienda)

❖ Passaggio dal valore dell’azienda a quello della sola autorizzazione commerciale

Considerato che in tale fattispecie viene valutata la sola licenza commerciale all’esercizio dell’attività di supermercato, costituente componente parziale dell’avviamento, occorre depurare dal valore sopra calcolato (riferito all’intero ramo aziendale) la parte di esso riferibile alle componenti non contemplate.

Al fine di pervenire dal valore dell’azienda a quello della sola autorizzazione commerciale si ritiene opportuno apportare una riduzione complessiva del 25%, pari a Euro 337.409,20 (valore di incidenza minima rilevata nel settore per impianti, macchinari, attrezzature e arredi) pervenendo così al valore netto della licenza commerciale pari ad **Euro 1.012.227,60**.

6.2.1 Applicazione dei Coefficienti dei fattori distintivi al valore determinato con il metodo Reddittuale

Come già illustrato nel Capitolo 5 (metodologia valutativa) il valore ottenuto dall’attualizzazione del reddito medio prospettico di una rendita perpetua al tasso del costo opportunità del capitale, calcolato con il metodo del CAPM (Capital Asset Pricing Model) esprime la valutazione di un’attività operante in normali condizioni nel settore della distribuzione al dettaglio. Si rende necessario pertanto, applicare a detta valutazione altri elementi che variano per i diversi punti vendita e che incidono in diversa misura sul valore finale degli stessi. A tal fine sono stati individuati dei coefficienti (così come indicati da referenti aziendali della G.d.o.) che concorrono a determinare il valore di mercato tenendo conto dei diversi fattori caratteristici del punto vendita oggetto di valutazione.

Per quanto innanzi detto, la valutazione - scaturente dalla capitalizzazione del reddito (€1.012.227,60) - rappresenta la base sulla quale saranno applicati i coefficienti dei fattori distintivi appartenenti ai diversi punti vendita.

I fattori che incidono sulla valutazione dei punti vendita sono:

1. Fatturato netto / Dipendenti
2. Fatturato netto / Metri quadri autorizzati alla vendita
3. Durata contratto di locazione
4. Costo locazione / Fatturato netto

5. Fatturato netto IVA

6. Concorrenza

7. Parcheggio

Di seguito si riportano i range e le percentuali (da applicare al fatturato) dei fattori distintivi, migliorative o deflattive del valore già determinato con il metodo reddituale.

RANGE E PERCENTUALI DEI FATTORI DISTINTIVI	
1. Fatturato netto / Dipendenti	
a) da 0 a 250.000	-1%
b) da 250.000 a 350.000	0%
c) oltre 350.000	1%
2. Fatturato netto / Metri quadri autorizzati alla vendita	
a) fino a 3.000	-1%
b) da 3.001 a 4.000	-0,5%
c) da 4001 a 5.000	0%
d) oltre 5.001	0,5%
3. Durata contratto di locazione	
a) entro 2 anni dalla scadenza	-0,5%
b) entro 4 anni dalla scadenza	-0,25%
c) entro 6 anni dalla scadenza	0%
d) entro 8 anni dalla scadenza	0,25%
e) oltre 8 anni dalla scadenza	0,5%
4. Costo locazione / Fatturato netto	
a) oltre 5%	-1,5%
b) tra 4,01% e 5%	-1%
c) tra 3,01% e 4%	-0,5%
d) tra 2,01% e 3%	0%
e) minore - uguale 2%	0,5%
5. Fatturato netto IVA	
a) da 0 a 2,5 milioni di €	-0,25%
b) da 2,5 milioni a 5 milioni di €	0%
c) da 5 milioni a 10 milioni di €	0,25%
d) da 10 milioni a 15 milioni di €	0,5%
e) da 15 milioni a 20 milioni di €	0,75%
f) oltre 20 milioni di €	1%
6. Concorrenza	
a) forte	-1,5%
b) medio-forte	-0,5%
c) media	0%
d) bassa / medio-bassa	0,5%

7. Parcheggio	
a) assente	-0,25%
b) piccola e media superficie	0%
c) grande superficie	0,25%

Per il punto vendita di Lioni è stato rilevato un fatturato medio al netto dell’IVA pari ad € 8.052.454,86 ed è stato calcolato con il metodo reddituale un valore per l’avviamento commerciale pari ad € 1.012.227,60.

Applicando i coefficienti distintivi caratteristici del punto vendita, come risultanti dalla tabella innanzi riportata, il **valore per avviamento commerciale rettificato risulta pari ad € 971.965,33** al quale bisogna aggiungere il valore dei beni inventariati dalla curatela fallimentare pari ad € 328.775,00; in tal modo si perviene ad un **valore finale pari ad € 1.300.740,33**.

Esplicazione dei coefficienti attribuiti al punto vendita di Benevento:			
1	Fatturato netto / Dipendenti 8.052.454,86 (€) / 33,35 (n° dipendenti)	241.453	-1%
2	Fatturato netto / Metri quadri autorizzati alla vendita 8.052.454,86 (€) / 1.460 (mq)	5.515	0,5%
3	Durata contratto di locazione	entro 2 anni	-0,5%
4	Costo locazione / Fatturato netto 160.125 (€) / 8.052.454,86 (€)	1,99%	0,5%
5	Fatturato netto IVA	8.052.454,86	0,25%
6	Concorrenza	medio/forte	-0,5%
7	Parcheggio	grande superf.	0,25%

6.3 Tasso di attualizzazione (i)

- ❖ **Rendimento per investimenti rischiosi (Rm) e differenziale di rendimento rispetto all’investimento privo di rischio (Rm-Rf)**

Il rendimento atteso dall'investimento nell'impresa, comprensivo del rischio associato alla sua gestione, è stato considerato pari all'**8,6%**, sulla base delle seguenti considerazioni.

Mediobanca, nella sua pubblicazione “Dati cumulativi di 1893 società italiane”, quantifica il costo del capitale come “il rendimento dei titoli di Stato a media-lunga scadenza aumentato di un premio al rischio di 3,5 punti”.

L'Ufficio studi di Mediobanca, in risposta ad alcune osservazioni rivoltegli sulle modalità di costruzione degli indici nella pubblicazione “La borsa italiana dal 1928 – indice annuale dei corsi della Borsa italiana”, evidenzia che nella prassi corrente si ritiene che il “risk premium” debba essere di almeno 3-5 punti.

Secondo un'indagine di “Ambrosetti Stern Stewart Italia” si rileva che nel 59% dei casi gli analisti finanziari di Borsa prevedono un premio al rischio del 3,5%.

Trattasi tuttavia di un'aspirazione (aspettativa) dell'investitore più che di una reale opportunità a lui offerta dal mercato, almeno se si guarda ai rendimenti medi annui della Borsa italiana dal 1928 al 30 aprile 2009, riportati nella predetta pubblicazione di Mediobanca.

Ovviamente, anche in un'ottica di lungo periodo, il rendimento è sempre legato ai tempi di ingresso e di uscita dall'investimento azionario.

Al riguardo possono essere presi in considerazione gli studi condotti dalla Banca d'Italia.

La Banca d'Italia nella relazione annuale per il 2008 stima – sulla base del livello dei corsi azionari e delle aspettative sugli utili – che il rendimento nominale atteso richiesto per gli investimenti in azioni sia stato nel 2008 in media pari al 10,2%.

Al netto della ritenuta fiscale del 12,5% (applicato sulle partecipazioni non qualificate) il rendimento nominale netto atteso sui titoli azionari per il 2008 risulta essere dell'**8,9%**.

Il rendimento nominale atteso sui titoli di Stato decennali rilevato dalla Banca d'Italia per il 2008 è pari al 4,6%, da cui va sottratta la ritenuta fiscale del 12,5%, per giungere nel 2008 ad un rendimento netto pari al 4,0%.

Secondo l’Istituto il differenziale netto richiesto per l’investimento azionario rispetto a quello garantito dai titoli di Stato risulta quindi essere del **4,9%**.

A causa della maggiore incertezza sulle prospettive reddituali delle imprese, seguita alla crisi finanziaria scoppiata nel mese di luglio del 2007, si è avuto un aumento del rendimento reale atteso sull’investimento in azioni, rispetto agli anni precedenti, e pari a oltre il doppio rispetto a quello mediamente registrato dagli anni ottanta.

Non risultano ulteriori interventi sul tema da parte della Banca d’Italia ma il quadro economico non risulta granché cambiato.

Il **R.O.E.** (Retrun on Equity), dato dal rapporto tra utile netto e patrimonio netto, che esprime la remunerazione del capitale proprio, presenta nel settore la seguente evoluzione media nel corso del periodo 2004-2008:

Fonte	2004	2005	2006	2007	2008	Media
Cerved: Distribuzione dettaglio solo	8,3%	7,1%	8,2%	5,2%	ND	7,2%
Distribuzione Alim. (Codice 47.11)						
MEDIOBANCA: Distribuzione al dettaglio (Cod. 47)	16,5%	7,5%	8,6%	10,6%	4,3%	8,3%
MEDIA	12,4%	7,3%	8,4	7,9%	4,3%	7,8%

Analizzando i dati desunti dalle autorevoli fonti citate, quelli di carattere generale (che riguardano i rendimenti dei titoli azionari di tutti i settori) e quelli riscontrati nel settore, si ritiene congruo assumere come rendimento nominale netto (Rm) la media del valore espresso dalla Banca d’Italia (8,9%) e quello del settore della distribuzione indicato da Mediobanca (8,3%): Tasso Rm = **8,6%**.

Così operando si tiene conto delle attese generali ed anche degli effettivi rendimenti sul capitale investito nel settore.

Il differenziale di rendimento (Rm-Rf) richiesto per l’investimento in investimenti caratterizzati dal rischio di impresa si ottiene sottraendo il tasso “Rf” riportato di seguito.

❖ Tasso di interesse privo di rischio

Per la stima del tasso risk free è stato preso a riferimento il rendimento dei BTP decennali, al netto dell'aliquota fiscale.

In particolare è stato utilizzato il rendimento dei BTP decennale con scadenza 1/3/2020, collocato in data 27/11/2009 con un rendimento lordo del 4,01% (netto 3,51%) ed aventi a tutt'oggi un rendimento sostanzialmente costante.

Tasso risk free (al netto della ritenuta fiscale del 12,5%): 3,50%.

❖ Tasso di inflazione atteso

Le previsioni di fatturato sono state fatte in termini reali, senza tener conto dell'inflazione, e, pertanto, dal tasso di attualizzazione nominale, occorre togliere l'inflazione attesa.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha determinato il tasso d'inflazione programmato in Italia per il 2010 nella misura dell' 1,5%.

L'inflazione rilevata in Italia dall'Istat per il 2009 (dicembre su dicembre) è stata dell'1%. Il tasso di inflazione medio annuo del periodo che va da gennaio 2003 (che già beneficia dell'ingresso nella moneta unica europea) a dicembre 2009 è stato pari 2,0%.

Il tasso di inflazione atteso è determinato in misura pari al tasso di inflazione programmato dal Governo: 1,5% (che coincide alla media dell'inflazione 2009 e di quella dei 7 anni precedenti).

❖ Coefficiente Beta

Il Beta esprime il coefficiente di volatilità dei rendimenti di un campione di imprese comparabili operanti nello stesso settore.

Beta maggiori di 1 implicano una rischiosità in media maggiore rispetto a quella del mercato nel complesso; viceversa beta minori di 1 denotano una rischiosità minore. Dunque un'attività finanziaria più rischiosa avrà un beta più elevato, e dovrà essere scontata a un tasso maggiore; attività finanziarie meno rischiose avranno beta minori e saranno scontate a tassi minori. In tal senso è coerente con l'intuizione che un investitore dovrebbe richiedere un rendimento atteso più elevato per detenere un'attività finanziaria più rischiosa.

Per le imprese di piccole dimensioni, con un normale livello di indebitamento JP Morgan stima nel dicembre 2003 un Beta pari a 0,8.

Il reparto alimentare, per la tipologia di beni che soddisfa risulta essere poco ciclico ed i rendimenti risultano avere una volatilità meno marcata dell'indice generale, è stato quindi applicato prudenzialmente un coefficiente **Beta di settore pari ad 1**.

COE = [Rf + (Rm-Rf)*B] - Ti	
FREE RISK RATE (Rf)	3,50%
RENDIMENTO MEDIO TITOLI (Rm)	8,60%
PREMIO AL RISCHIO (ERP) = (Rm-Rf)	5,10%
BETA (Rischio oscillazioni rendimenti)	1
ERP PONDERATO	5,10%
Tasso di inflazione atteso (Ti)	1,50%
COSTO CAPITALE PROPRIO (COE)	7,10%

7 CONCLUSIONI

Oggetto di tale valutazione è stato quantificare il solo valore della componente dell'avviamento commerciale contenente il possesso dell'autorizzazione necessaria allo svolgimento dell'attività commerciale.

Alla luce dei risultati ottenuti, delle considerazioni che precedono, degli obiettivi, dei limiti riscontrati, del metodo impiegato per la valutazione e delle altre circostanze che su di essa hanno inciso, si ritiene che il valore attribuibile al ramo aziendale alla data di conferimento dell'incarico, in ipotesi di cessione, possa essere:

- per il **Centro Commerciale** “La Fornace” pari ad € **674.939,28** che si ritiene possa essere arrotondato ad **€ 675.000,00**;
- per il **Supermercato** all'interno del suddetto Centro Commerciale con separata licenza – con la presenza di beni strumentali stimati in sede d'inventario per € 328.775,00 – pari ad € **1.300.740,33** (Euro 1.012.227,60 componente avviamento; Euro, 328.775,00 beni strumentali) che si ritiene possa essere arrotondato a € **1.300.000,00**.

La stima risulta coerente anche in considerazione dell'attuale quadro economico del settore, caratterizzato da un'elevata offerta di supermercati e ipermercati (di varie dimensioni) in tutta la regione Campania, scaturita dalla messa in vendita dei numerosi punti vendita di grandi realtà aziendali, fallite negli ultimi mesi.

Salerno, 16 novembre 2010

C.T.U.

dott. Luca De Franciscis

Documentazione Allegata

- Copia Autorizzazione n°11 del 19/10/2005 rilasciata dal comune di Lioni (n.3 pagine);
- Copia Certificato di Agibilità del Centro Commerciale rilasciata dal comune di Lioni (AV) n°621 del 18/10/2005 (n.5 pagine);
- Copia Autorizzazione n°13 del 19/10/2005 rilasciata dal comune di Lioni (n.3 pagine);
- Copia contratto sublocazione commerciale (n.5 pagine);
- Autorizzazioni sanitarie (n.10 pagine):
 - Copia autorizzazione all’attività di vendita al dettaglio di generi alimentari e non alimentari del 19/10/2005 n°221 rilasciata dal Comune di Lioni;
 - Copia autorizzazione all’attività di macelleria del 19/10/2005 n°222 rilasciata dal Comune di Lioni;
 - Copia autorizzazione all’attività di pescheria del 19/10/2005 n°224 rilasciata dal Comune di Lioni;
- Copia dichiarazione di conformità dell’impianto elettrico del 01/08/2005 (n.6 pagine);
- Copia comunicazione di poca significatività dell’attività rientrante nella tipologia di cui al punto 11 dell’elenco di cui all’Allegato I al D.P.R. 25 luglio 1991 (n.2 pagine);
- Copia comunicazione di emissioni in atmosfera rientranti nella tipologia di “impianti e attività in deroga” per l’attività di “rosticceria e friggitoria” (n.2 pagine);

- Copia comunicazione di poca significatività dell'inquinamento atmosferico e che l'attività rientra al punto 26 dell'elenco di cui all'Allegato I al D.P.R. 25 luglio 1991 (n.2 pagine);
- Copia certificato di prevenzione incendi prot. n°1022 del 27/01/2006 rilasciato dal comando provinciale dei vigili del fuoco di Avellino (n.2 pagine);
- Estratto del mastro di sottoconto Merci C/Vendita della filiale n°68 degli esercizi 2008 e 2009 (n.4 pagine);
- Prospetto dipendenti del punto vendita n°68 (n.1 pagina);
- N° 1 fotografia del punto vendita n°68 in Lioni (n.1 pagina).