

TRIBUNALE CIVILE DI SIRACUSA

RELAZIONE DI STIMA

del ramo di azienda corrente in Siracusa, Viale Epipoli n.87

Liquid.Giud. n.22/2025 R.G. -

Giudice Delegato: Dott. Federico Maida

Curatore fallimentare: Avv. Flavio Agostini

DOTT. ANTONIO CAMPISI - Dottore Commercialista - Revisore Contabile

96100 SIRACUSA – L.GO DUE GIUGNO, 6 (P.zza Adda) – TEL. 0931 449264 – FAX 0931 449849

96012 AVOLA – VIA ROMA, 79 – TEL. 0931 831555 – FAX 0931 831955

Email: studiotributariocampisi@gmail.com – PEC: antonio.campisi@pec.commercialisti.it

Dr. Antonio Campisi – Dottore Commercialista e Revisore Contabile

Indice

1. Documentazione esaminata.....	Pag. 3
2. Brevi cenni sulla società in liquidazione.....	Pag. 4
3. Il contratto di affitto d'azienda e il contratto di subaffitto.....	Pag. 6
4. Punto vendita oggetto di stima.....	Pag. 7
5. I metodi di valutazione d'azienda.....	Pag. 11
6. La scelta del metodo di valutazione.....	Pag. 14
7. Valutazione dell'azienda.....	Pag. 15
8. Conclusioni.....	Pag. 18

Il sottoscritto Antonio Campisi, Dottore Commercialista con studio in Siracusa, Largo Due Giugno n.6, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Siracusa al n. 466/A, ha ricevuto incarico dall'Avv. Flavio Agostini, Curatore della liquidazione giudiziale della società [REDACTED] (Tribunale di Siracusa, RG n.22/25), giusta autorizzazione del G.D. del 20/10/2025, di procedere alla valutazione del ramo di azienda di proprietà della società in liquidazione e segnatamente il punto vendita sito in Siracusa, Viale Epipoli n.87.

Il sottoscritto ha effettuato la propria valutazione sulla scorta dei dati contabili, economici, patrimoniali e finanziari per come ricevuti dalla società in liquidazione per il tramite degli organi della procedura. Detti dati non sono stati sottoposti a svolgimento di verifiche contabili, in sito aziendale o extra sito aziendale, a verifiche di revisione, ad accertamenti ed analisi in senso generale finalizzate a determinare l'attendibilità, la correttezza, la veridicità e, quindi, la reale sussistenza, dei valori originanti il dato contabile ricevuto e base della presente valutazione.

§§§

1. Documentazione esaminata

Per l'adempimento del mandato professionale conferito, lo scrivente ha esaminato la sotto elencata documentazione:

- Contratto di affitto di azienda sottoscritto in data 20/03/2013;
- Contratto di affitto di azienda sottoscritto in data 13/03/2023;
- Libro giornale 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025;
- Partitari contabili 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025;
- Bilancio analitico 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025;
- Bilancio Cee, nota integrativa dal 2021 al 2024;
- Registro Iva beni ammortizzabili 2021, 2022, 2024;
- Registri Iva acquisti 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Registri Iva vendite 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Modello dichiarazione Redditi 2021, 2022, 2023;
- Modello dichiarazione Irap 2021, 2022, 2023;
- Documentazione varia.

Come si avrà modo di approfondire nei paragrafi successivi, la [REDACTED] non gestisce direttamente il punto vendita di Viale Epipoli avendolo concesso in affitto, in data 20/03/2013, alla società [REDACTED] che lo ha gestito in proprio, unitamente ad altri tre punti vendita, fino al 13/03/2023. Dopo tale data il suddetto ramo è stato subaffittato alla società [REDACTED].

Il sottoscritto, nell'ambito delle attività necessarie per pervenire a una stima del valore relativo al singolo ramo d'azienda, ha appurato che la società Gierre Store S.r.l. non ha adottato una contabilità separata per ciascun punto vendita, annotando i corrispettivi cumulativamente nei registri contabili.

Al fine di ottenere i dati disaggregati degli incassi relativi ai singoli punti vendita per il periodo antecedente l'apertura della liquidazione giudiziale, è stata inoltrata specifica richiesta agli organi della procedura affinché si attivassero per acquisire tali informazioni.

Con comunicazione trasmessa a mezzo email in data 08/01/2025, l'Avv. Flavio Agostini ha informato il sottoscritto che, nonostante le ripetute diffide, l'amministratore unico della [REDACTED] non è stato in grado di fornire i dati richiesti.

Ad ogni modo, grazie all'intervento della Curatela, si è potuto acquisire dalla società [REDACTED] i dati degli incassi disaggregati per ciascun punto vendita, relativamente al periodo compreso tra il 02/05/2023 e il 30/09/2025, ivi compresi quelli del punto vendita di V.le Epipoli.

2. Brevi cenni sulla società in liquidazione

Il presente paragrafo assolve alle finalità di offrire una breve descrizione della struttura aziendale oggetto di valutazione, esponendo i connotati fondamentali.

La società sottoposta a liquidazione giudiziale è denominata [REDACTED], codice fiscale e partita Iva n. [REDACTED], ha sede legale in [REDACTED] ([REDACTED]), [REDACTED] ed ha un capitale sociale pari ad euro 110.000,00. Dalle informazioni desumibili dal relativo certificato camerale, il capitale risulta interamente versato.

La società è stata costituita in [REDACTED] ([REDACTED]) in data 15/03/2012 con atto pubblico ai rogiti del Notaio Dott. [REDACTED] (repertorio n. [REDACTED]) ed iscritta in data [REDACTED] nella sezione ordinaria del Registro delle imprese di Siracusa con n. [REDACTED].

La società ha come oggetto sociale: “...a) *il commercio all'ingrosso ed al dettaglio di prodotti alimentari, di carni e frattaglie di tutte le specie animali, compresi i prodotti ittici*; b) *il commercio al dettaglio di prodotti alimentari e non alimentari, di largo e generale consumo, compresi i carburanti ed i medicinali da banco*; c) *il commercio al dettaglio di articoli di vestiario e prodotti tessili di qualsiasi tipo; di mobili, di casalinghi di elettrodomestici, di materiale elettrico, di giornali, riviste, libri, giocattoli e cartoleria*; d) *la costruzione e/o la gestione di punti atti alla somministrazione di alimenti e bevande, all'esercizio di ristoranti, bar, tavole calde, fast food/pizzerie, mense aziendali, stabilimenti balneari, camping, attrezzature turistiche, agrituristiche ed alberghiere in genere*; e) *l'assunzione di agenzie o di rappresentanze, con o senza deposito, per la vendita dei prodotti di cui alle precedenti lettere a), b) c) e d)*; f) *la costruzione e/o la gestione di centri commerciali, di supermercati e di strutture polifunzionali*; g) *la costruzione e/o la gestione di celle frigorifere per la conservazione dei prodotti alimentari ed ittici*; h) *acquisire, gestire in qualsiasi forma, affittare e/o trasferire esercizi commerciali per il raggiungimento degli scopi sociali*.”

Alla data di apertura della liquidazione giudiziaria, la società risultava inattiva. In data 17/03/2021, la società ha trasferito la propria sede legale, cessando ogni attività, dalla provincia di [REDACTED] a quella di [REDACTED].

Il capitale sociale risulta interamente di proprietà della [REDACTED] di [REDACTED] ([REDACTED]).

In data 26/06/2025 il Tribunale di Siracusa, su istanza della curatela della procedura di liquidazione giudiziale di gruppo delle società [REDACTED], [REDACTED], e [REDACTED], ha dichiarato l'apertura della liquidazione giudiziale

3. Il contratto di affitto d'azienda e il contratto di subaffitto

Alla data di apertura della procedura concorsuale, la società non gestiva direttamente il ramo d'azienda di sua proprietà, avendolo concesso, in un primo momento, in affitto alla [REDACTED], tramite un contratto di affitto di ramo d'azienda stipulato il 20/03/2013.

Il contratto di affitto prevedeva il trasferimento degli impianti e delle attrezzature funzionali al punto vendita situato a Siracusa, in Viale Epipoli n. 87.

Gli immobili utilizzati per l'esercizio dell'attività, detenuti dalla locatrice in virtù di un contratto di locazione con la società [REDACTED] ([REDACTED]), sono stati sublocati all'affittuario.

L'affittuaria subentra nei contratti stipulati per l'esercizio dell'impresa, incluso il contratto di locazione dell'immobile.

Le principali clausole contrattuali prevedono che:

- Il ramo d'azienda viene affittato privo di personale dipendente;
- I crediti e i debiti sorti prima della stipula del contratto rimangono di esclusiva competenza della locatrice, mentre quelli maturati durante il periodo di affitto, anche se non scaduti alla data di cessazione del contratto, saranno rispettivamente a vantaggio e a carico dell'affittuario;
- In deroga all'art. 2561 del codice civile, l'affittuaria rinuncia a pretendere alla riconsegna dell'azienda una somma per la differenza di consistenza e di valore dei beni tra l'inizio e il termine dell'affitto;

Il contratto di affitto ha una durata iniziale di un anno, con rinnovo automatico annuale, salvo disdetta da parte di una delle parti tramite raccomandata da inviarsi almeno tre mesi prima della scadenza originaria.

Il canone di affitto è determinato nella misura del 2,60% delle vendite complessive. Il primo anno il canone è ridotto al 2,00%.

Successivamente, il 13 marzo 2023, mediante atto pubblico redatto dal Notaio [REDACTED] (Repertorio n. [REDACTED], Raccolta n. [REDACTED]), la società [REDACTED] ha sublocato il ramo d'azienda alla società [REDACTED], con sede a [REDACTED] ([REDACTED]), in [REDACTED], Zona [REDACTED], codice fiscale e partita IVA [REDACTED].

Tale sublocazione ha comportato il trasferimento della gestione di quattro punti vendita, nello specifico:

- I punti vendita di [REDACTED] nn. [REDACTED]
[REDACTED];
- I punti vendita di [REDACTED] n. [REDACTED] e Viale Epipoli n. 87, entrambi condotti in locazione da [REDACTED] dai rispettivi proprietari. Tra questi, il punto vendita di Viale Epipoli n. 87, oggetto della presente perizia, è di proprietà della società [REDACTED], mentre il punto vendita di [REDACTED] appartiene alla società [REDACTED].

4. Punto vendita oggetto di stima

Come sopra rappresentato, la stima riguarda esclusivamente il punto vendita di Viale Epipoli n.87.

Si riportano di seguito le caratteristiche del punto vendita per come desumibili dai documenti acquisiti.

Punto vendita munito dei seguenti provvedimenti: attestazione di rinnovo periodico di conformità antincendio pratica VV.F. n.16911, prot.12807 rilasciata dal Comando provinciale dei Vigili del fuoco di Siracusa in data 20/12/2018; provvedimento n.7476 unità operativa II vigilanza tecnica e F.P. del 23/12/2014; avvenuta registrazione denuncia inizio attività prot. n.4222/DPV del 07/06/2013 numero di registrazione 089017471120800C130835 rilasciata dalla Regione Sicilia Azienda Sanitaria Provinciale di Siracusa il 10/06/2013; comunicazione di subingresso prot. n.62725 rilasciata dal Comune di Siracusa il 01/03/2013; Scia per l'attività di vendita al dettaglio on line di prodotti alimentari con consegna al domicilio o ritiro in negozio presentata allo sportello Sap n.2561, pratica 01765180896-04052021-1604 prot.8433 del 04/05/2021; nuova attività di somministrazione bar, con prodotti preconfezionati, presentata allo sportello Suap n.2561, pratica 01765180896-21072016-1908 prot. 5406 del 22/07/16.

L'attività viene svolta nell'immobile sito in Siracusa, Viale Epipoli n.87, per l'utilizzo del quale [REDACTED] dispone di un contratto di locazione stipulato in data 14/12/2012 con [REDACTED] (CF [REDACTED]).

Il contratto ha durata di nove anni, automaticamente rinnovato alla prima scadenza per ulteriori sei anni.

L'immobile ha una superficie di 1.275 mq con annesso parcheggio di mq 2.500 mq.

Come da inventario redatto in data 25/09/2025 e 29/09/2025 dalla curatela fallimentare in presenza dell'amministratore della "[REDACTED] in liquidazione" e della società Crono Aste S.r.l., fa parte del punto vendita in oggetto la seguente dotazione strumentale: Mobiletto basso, 4 sportelli, 2 con chiusura a chiave. Misure 80x182x47 cm. Colore marrone; Climatizzatore "Stelbi spa - Experience Technologies", con telecomando; Scrivania a L, misure 180x200 Profondità lati: 100, 70 cm. Include cassettera bassa, con numero 2 cassette; Stufetta Sinotech; Cassaforte per versamenti, S3 Cash "smart secure sale" 1096, con lettore RFID, matricola UT5223; Mobiletto basso a due ante, 2 ripiani interni. Chiusura a chiama, colore marrone; Bilancia "Bilico", marca Giemme, Tipo GM 600. Da 10Kg a 600kg (visibilmente usata); n.2 Tavolo inox con ante scorrevoli mt 1,50; Insacatrice Automatica; Insacatrice manuale; Tavolo in acciaio inox da 180 cm; n.3 Ceppi; Avvolgitrice (pellicola) automatica; Tavolo in acciaio inox com ante scorrevoli, 140 cm; Vetrina banco bar completa da 1.50 m; n.8 Sedie Coca Cola; n. 10 Sgabello plastica colore arancio; Scaffalatura smontata, 22 ripiani 52x98 cm, semi incelofanati, più supporti; n.6 Tavolini quadrati alti, 60x60 cm alto 110 cm; n.2 Tavolo coca cola, colore rosso, forma rotonda alto circa 110 cm; Climatizzatore Stelbi; Climatizzatore Giatsu; Tavola in plastica rossi, forma quadrata; n.4 Tavolo da bar in metallo e legno; n.3 Tavolino in plastica, smontati; Forno Ration Self Cooking Center più base; Lavastoviglie Comenda Prime; Tavolino acciaio inox da 160cm con ante scorrevoli; Pensile in acciaio inox da 180 cm con ante scorrevoli; Tavolo in acciaio inox da 150 cm con ante scorrevoli; Fornetto microonde Severin; n.2 Cappa Vapori, marca Modular; Forno a gas a 4

fornelli più mobile porta attrezzi. Marca Modular; Lavello in acciaio inox. 140 cm; Sigillatrice con pellicola TecnoBox – Thermoreg; Tavolini in acciaio inox 70x70 cm a 3 ripiani; Pensile in acciaio inox da 130 cm; Affettatrice Bizerba; Affettatrice Sirman

n.3 Affettatrice; n.2 Retro banco salumeria da 230 cm. Nero con top bianco, con 4 sportelli; Pellicolatrice Sirman; Grattugia La Minerva; Grattugia ABO; n.2 Zanzariera 1 fly control; n.2 Pattumiera in acciaio inox; n.2 Tavolo inox con ante scorrevoli, 140 cm; Retrobanco frigo 190; Tavolo in acciaio inox con lavello e ante scorrevoli. 140 cm; Macchina per sottovuoto KOMET plusVac24 bizerba; Tavolo in acciaio inox con top. 160 cm; Forno elettrico UNOX XB695; TV samsung 32/34”; Tavolo acciaio inox 140 cm; Pellicolatrice Sirman; Bilancia Bizerba; Tavolo in acciaio inox con lavello. 140 cm; Pensile in acciaio inox con ante scorrevoli. 140 cm; Bidone rifiuti in plastica con leva azionabile a piede; Cella frigo Costan Refrigeration; n.2 Terminalino “Datalogic”; Scaffale panetteria; n.4 Murali latticini 375 cm 4; Rete mistal; Poltrona da scrivania in pelle bianca con rotelle (marca, olivo&grosso); n.3 Poltroncina in pelle bianca (marca olivo&grosso); Armadio a due ante in legno colore nero e beige; Quadro con erba artificiale h 1,20 L 1,60; Porta riviste in vetro e supporto in ferro cromato; n.5 Trofei vari e souvenir; Eptagloo multispeed; Quadro elettrico marca Selar a 3 ante; UPS marca mission; Cassaforte (h 1,75 larga 75 p 50) marca conforti; Scaffalatura in ferro (h 2,50 L 2,83); Eureka E50 Max 50 gradi colore verde acqua; Cella frigo (h 3,00 L 2,70) marca costan refrigeration con quadro elettrico marca pego; Cella frigo (h 273 p 135 L 335 cm) marca costan refrigeration; Frigo slim sanden vert piccolo mod est ; Avvolgibile tubo acqua marca scatena arredo inox; n.2 Dispencer in acciaio per guanti e sacchetti marca virosac; Lavello in acciaio inox con due sportelli scorrevoli (120 cm); Pensile in acciaio inox con due ante scorrevoli (120 cm); Tavolo in acciaio inox (140 cm) con tagliere bianco (140); Sanificatore coltelli marca bizerba; Frigorifero ad un'anta marca modular Professional 0/8 gradi; Affila coltelli marca cgt; Sega ossa marca bizerba; Banco da lavoro per taglio carne (180 cm); Guido via completa con pesatrice annessa ; Mobile

in legno bianco a due ante (80 cm); Bancone in acciaio inox con tre cassetti e due ante scorrevoli (180 cm); Spremi agrumi marca princess grigio nero; Sotto banco caffè in acciaio inox con due cassetti e uno svuota caffè; Bancone in acciaio inox con due lavabi rotondi con tre sportelli frigo a temperatura controllata; Spillatore acqua con tre rubinetti; Anti taccheggio marca checkpoint evolve irange; Orologio grande rotondo vintage bianco e verde; Friggitrice stilfer a due vasche; Frigo ad anta singola marca aspes; Frigo modular Professional 15/20 gradi ad anta singola; Zanzariera raggi uv fly control; n.4 Banconi espositori ortofrutta da 120 cm in legno; Banco espositore ortofrutta 60 cm; n.2 Espositore ortofrutta in legno da 180 cm; Mobile in legno sotto bilancia. Con cassetto; n.2 Mini espositori ortofrutta da 80 cm. Legno e metallo; n.2 Espositore frigo da 250 cm; Scaffalatura sala 123,455 misura in metri lineari; Bancone salumeria 5 metri con vetrare tre ripiani in metallo; Scrivania 200x90x70 con cassettiera a tre compartimenti; Cestino; Porta documenti alluminio piccolo; n.2 Telefono Yealink; Vaso opera Cloe cm 25 Bianco; Poggia piedi da scrivania; Appendi abiti Emporium Made in Italy; Poltrona direzionale nera Fronti; Gruppo di continuità DSP 6000; Inverter fotovoltaico trifase FIMER PVS; Monitor Telefunken 27"; Impianto antincendio completo; Cassaforte Domus 118x60x39; Conta banconote Holen Becky HT-2280; n.10 Estintori; Muletto a colonna Jungheinrich FIC 112 con carica batteria; n.2 Transpallet manuale Jungheinrich portata 2000kg; n.4 Armadietti a due Sedia direzionale nera con seduta in cattivo stato; Appendi abiti nero; Carrello per pulizia; Scala in alluminio 8 gradini; Scala in alluminio 4 gradini; n.24 Ripiani scaffalatura; Affettatrice Bizerba Filat; Bilancia Bizerba SCII 100; Monitor Samsung 29"; Bancone De Rigo 250x120x120; n.2 Bilancia Bizerba KH II 800; Stagionello Cuomo; Banco da lavoro con lavabo in acciaio inox - Scatena 150x85x85; Affettatrice Bizerba; Monitor Samsung 27"; Tritacarne AMB; Confezionatrice manuale Valko DIPA 50; Banco da lavoro con due ante 175x85x85; Bancone esposizione carne 250x 160 De Rigo; n.2 Colonna alluminio porta guanti con porta sacchetti e cestino; Dispenser a colonna; Abbattitore Sirman; n.2 Carrelli spesa; n.2 Ceste/carrellino per spesa nere;

Trita carne Bizerba; Carrello/ paperella; Armadio a due ante con otto ripiani; Barriera d'aria ECN Breeze; n.5 Terminale per pagamenti POS con tastierino numerico; n.5 Sistema completo cassa composto da: display touchscreen ELO, scanner codici a barre NCR, cassa porta banconote e monete CEFIA, stampante scontrini EPSON; n.5 Scanner manuale codici a barre marca Datalogic, con ricevitore NCR; Stampante EPSON MF-M5799; Stampante multi funzione SHARP MX-B427W; n.2 Cassettiera a te cassetti con 1 cassetto con chiusura di sicurezza con chiave, colore grigio; n.2 Sedie girevoli, senza braccioli, usurate; Macchinetta conta monete Buffetti; Terminale per pagamenti POS; n.2 Tablet Lenovo; Blocco Mobili colore bianco box informazioni; Gruppo elettrogeno FLORIDIA modello FA 30, Super Silenced; n.3 Bilancia pesa alimenti marca bizerba colore bianco Bizerba KH II 800; n.2 Bilancia pesa alimenti marca bizerba colore bianco Bizerba KH II 800; Bilancia pesa alimenti marca bizerba colore bianco Bizerba KH II 800; Bancone salumeria marca de rigo base colore nero metri 4; n.87 Carrello spesa; Sanificatore carrelli marca sanitizer 2020 / safest world; n.22 Impianto fotovoltaico; n.126 Impianto fotovoltaico; n.4 Anti taccheggio Checkpoint - Evolve TM Irange; Il Girolino; Scaletta; Struttura spera spazi 360x100; Monitor HP 22VX; Tastiera Dell; Mouse Asus con cavo; n.2 Case Fujitsu; Monitor Samsung schermo curvo; Tastiera Logitech; Mouse senza fili; Telefono Yealink; Pistola scanner Riotec 1; Microfono Eikon; n.3 Terminali; Telefono aziendale; Monitor Telefunken 1; n.2 Struttura in acciaio per procedere all'accesso 360x100; n.29 Sistema di video sorveglianza; Impianto di climatizzazione Airstage con 7 inverter; n.8 Carrelli verticali; n.2 Ceste; Refrigeratore Zambo Group.

5. I metodi di valutazione d'azienda

Per determinare il valore del ramo aziendale oggetto di indagine occorre preliminarmente procedere alla individuazione del corretto criterio da utilizzare per la valutazione del capitale aziendale.

Al riguardo si precisa che nel tempo la dottrina ha elaborato una pluralità di metodi disponibili per tali valutazioni.

Molteplici sono i criteri che inducono lo stimatore a scegliere un metodo di valutazione piuttosto che un altro; tra questi i più importanti sono certamente le condizioni di mercato, il contesto finanziario in cui opera l'azienda, la finalità della valutazione, la documentazione disponibile.

La dottrina aziendale non ne impone uno in particolare né tanto meno è possibile affermare, preliminarmente, che un criterio risulterà più efficace di un altro.

È verosimile, inoltre, che l'applicazione di un metodo possa condurre a risultati differenti rispetto a quelli cui condurrebbero gli altri criteri di stima.

Il Perito Stimatore, però, è tenuto a motivare le proprie scelte nonché a spiegare le ragioni che lo hanno indotto all'applicazione di un metodo in luogo di un altro.

Il metodo da applicare, inoltre, cambia in funzione di ciò che deve essere valutato ed in funzione della finalità della stima.

Ed ancora, lo stesso metodo può presentare risultati sensibilmente differenti al solo mutare di una singola variabile.

La descrizione dei diversi metodi valutativi, delle loro caratteristiche, delle loro difficoltà applicative e dei loro limiti, è ritenuta, pertanto, in questa sede non una semplice e formale esposizione dottrinale di teorie aziendali bensì una componente preliminare ed indispensabile del processo valutativo.

In vero, solo dopo aver individuato le caratteristiche dei rami d'azienda oggetto di stima, le peculiarità dei diversi metodi di valutazione e le finalità della stima, è possibile stabilire quale metodo di valutazione adottare fornendo le necessarie motivazioni.

Il **metodo patrimoniale** è basato sulla stima analitica delle singole componenti patrimoniali e per questo risulta adatto per la valutazione delle aziende ad elevata "capitalizzazione".

Secondo tale processo valutativo il valore dell'azienda è espresso in funzione del suo patrimonio netto.

Esistono due differenti versioni:

- Metodo patrimoniale semplice;
- Metodo patrimoniale complesso.

La differenza tra le due versioni sta nel fatto che la seconda, a differenza della prima, contempla anche la valutazione dei beni intangibili non contabilizzati.

Il limite di questo metodo è che considera l'azienda come una mera somma algebrica del valore dei singoli beni e non come un "complesso di beni organizzati" al fine di produrre reddito.

Il **metodo reddituale**, invece, consiste nell'attualizzazione dei redditi attesi dell'azienda; evidentemente, si tratta di un metodo basato sulla valutazione prospettica della capacità dell'azienda medesima di produrre flussi di reddito ed è, quindi, adeguato per la stima di quelle aziende che non hanno la loro fonte di reddito nel patrimonio. Il suddetto metodo risulta adeguato solo se l'azienda da valutare si trovi già a "regime"; per contro, ove si trovi in una fase di "start-up", in assenza di un trend regolare dei valori reddituali, può condurre a risultati inadeguati.

Il **metodo misto**, e la combinazione dei due metodi precedentemente esposti e consiste nel valutare la capacità che ha un'azienda di produrre flussi di reddito in funzione della propria consistenza patrimoniale.

Trattandosi di una sintesi dei due metodi precedentemente esposti, evidentemente, tende a mitigare i limiti di ciascuno dei due metodi.

Il **metodo finanziario** consiste, invece, nel determinare il valore del capitale economico in funzione dei flussi finanziari attualizzati.

Negli ultimi anni è stata registrata una tendenza a preferire l'applicazione del metodo finanziario, in quanto il valore dell'azienda viene inteso come capacità della stessa di generare flussi di cassa.

Tuttavia, il suddetto metodo presenta un elevato grado di soggettività ed arbitrarietà sia in relazione alle previsioni dei flussi di cassa attesi che in ordine alla scelta del tasso di attualizzazione da utilizzare.

I **metodi empirici**, sono per la maggior parte basati sui moltiplicatori che eguagliano il valore del capitale economico al prodotto tra un moltiplicatore di mercato ed una grandezza espressiva del valore economico del capitale d'impresa. I metodi empirici di stima delle aziende, specie di medie o piccole

dimensioni, sono tenuti in forte considerazione da coloro che operano nello specifico ramo dell'azienda sottoposta a valutazione.

Si riscontra nella pratica che nei settori come quello commerciale o dei servizi il valore del capitale economico aziendale è del tutto svincolato rispetto al suo valore meramente patrimoniale.

Tali metodi sono spesso estremamente semplici e derivano direttamente dal mercato, dando, di conseguenza, un indicazione abbastanza precisa della domanda e dell'offerta di aziende in un determinato settore.

Spesso i predetti metodi si presentano sotto forma di multipli di alcune variabili, fra cui ad esempio il fatturato, piuttosto che il profitto, ovvero elementi tipici esclusivamente del settore di riferimento.

Nel caso la scelta ricada su metodi empirici, applicando il moltiplicatore al valore che la variabile ha nell'azienda da valutare si ottiene direttamente il valore economico dell'azienda stessa.

6. La scelta del metodo di valutazione

Come sopra accennato, non esiste un metodo "ottimale". Ogni valutazione è relativa allo specifico tipo di operazione aziendale cui si riferisce. Non è quindi proponibile, per ogni fattispecie, lo stesso criterio valutativo.

Nella scelta della metodologia valutativa occorre, peraltro, tenere conto del settore economico di appartenenza della società oggetto di analisi, il contesto di mercato in cui essa opera e lo status attuale della stessa, inclusa la sua situazione economico-finanziaria e la finalità della valutazione.

Nel caso in esame, lo scrivente ha ritenuto opportuno adottare un approccio basato sull'analisi dei margini operativi e sull'EBITDA stimato. Questo metodo consente di stimare il valore d'impresa partendo dal margine EBITDA medio settoriale, applicato al fatturato annuale dell'azienda, e successivamente moltiplicato per un multiplo EV/EBITDA di riferimento. Tale approccio è particolarmente indicato nel settore della grande distribuzione organizzata (GDO), dove i margini operativi rappresentano una misura chiave della performance aziendale.

L'adozione di questo metodo risulta particolarmente appropriata in situazioni dove si dispone di dati limitati o incompleti. Questo approccio è inoltre indicato per valorizzare aspetti quali la posizione competitiva e il potenziale di redditività futura dell'impresa, che emergono indirettamente dai parametri di confronto con altre aziende del medesimo settore.

Al contrario, si è escluso l'utilizzo di metodi patrimoniali. Tali criteri, basandosi prevalentemente sul valore contabile o di liquidazione degli asset tangibili, non sarebbero stati in grado di valorizzare adeguatamente gli asset intangibili dell'azienda, come l'avviamento commerciale specifico dei singoli punti vendita, che rappresenta un elemento di rilievo in un contesto di procedura concorsuale. Inoltre, il ricorso a metodi patrimoniali avrebbe portato a una stima limitata al solo valore commerciale delle attrezzature, senza cogliere il valore intrinseco dell'organizzazione aziendale.

Analogamente, si è ritenuto non applicabile l'utilizzo di metodi reddituali, semplici o misti, così come dei metodi finanziari.

È importante sottolineare che la [REDACTED] non gestisce direttamente il punto vendita dal 2013, e pertanto non si dispone di informazioni sufficienti per valutare la redditività del ramo aziendale in oggetto. L'assenza di dati relativi a un trend reddituale stabile e positivo ha reso impraticabile l'adozione di tali metodologie, le quali richiedono ipotesi di redditività proiettabili nel medio-lungo termine.

Questa situazione, unita alle peculiarità del settore GDO, conferma l'idoneità dell'approccio basato sull'EBITDA come criterio più adeguato per la stima del valore d'impresa nella presente valutazione.

7. Valutazione dell'azienda

Per la determinazione del valore aziendale è stato adottato un approccio basato sull'analisi dei margini operativi e sull'EBITDA stimato. Questo metodo si fonda sull'applicazione del margine EBITDA medio settoriale al fatturato aziendale, al fine di stimare la capacità dell'azienda di generare reddito operativo lordo. Successivamente, tale valore viene moltiplicato per

un multiplo EV/EBITDA di riferimento, derivato da un'analisi contestualizzata al settore e al mercato di appartenenza.

È stata applicata la seguente formula

$$\text{Valore d'impresa} = \text{Fatturato medio} \times \text{Margine Ebitda} \times \text{multiplo (EV/Ebitda)}$$

Nel caso specifico, il fatturato medio dell'azienda è stato calcolato sulla base dei dati disponibili relativi al periodo compreso tra il 02/05/2023 e il 30/09/2025.

La determinazione del margine Ebitda e del relativo multiplo di mercato è stata effettuata attraverso un'analisi approfondita e strutturata, basata su fonti autorevoli e su una valutazione contestualizzata al settore e al territorio di riferimento. L'obiettivo è stato quello di garantire la massima attendibilità del parametro utilizzato, tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'azienda oggetto di stima.

In particolare, il margine EBITDA medio per il settore della grande distribuzione organizzata (GDO) in Italia è stato stimato in un range compreso tra il 7% e il 10% del fatturato, sulla base delle analisi contenute nel *Rapporto Mediobanca 2024 sulla grande distribuzione* e nei report di settore pubblicati da *Confcommercio* e *Federdistribuzione*. Tali valori rappresentano medie settoriali, con variazioni legate alla tipologia di operatore (discount, supermercati tradizionali, ipermercati) e alla collocazione geografica.

Il margine EBITDA da applicare per la presente stima è stato prudentemente fissato al 7%.

I multipli EV/EBITDA per il settore della GDO italiana sono stati estratti da fonti autorevoli come Bloomberg Terminal, S&P Capital IQ e *M&A Trends in Retail 2023* di Deloitte. Sulla base dei dati disponibili, i multipli settoriali si collocano generalmente in un range compreso tra 5x e 8x, con una media prudenziale di 5x per le piccole e medie imprese.

Sulla scorta delle informazioni disponibili si è proceduto a quantificare il fatturato medio dell'azienda oggetto di stima.

Periodo		Corrispettivi
aprile	2023	293.224,16
maggio	2023	289.760,08
giugno	2023	268.312,24
luglio	2023	290.949,34
agosto	2023	278.093,41
settembre	2023	278.132,46
ottobre	2023	290.655,41
novembre	2023	287.361,68
dicembre	2023	344.237,96
gennaio	2024	280.657,70
febbraio	2024	271.948,21
marzo	2024	333.541,07
aprile	2024	314.223,18
maggio	2024	293.782,02
giugno	2024	274.339,30
luglio	2024	277.699,71
agosto	2024	272.457,61
settembre	2024	270.535,43
ottobre	2024	264.581,52
novembre	2024	256.028,10
dicembre	2024	301.811,20
gennaio	2025	257.406,24
febbraio	2025	241.789,19
marzo	2025	260.229,54
aprile	2025	290.161,60
maggio	2025	275.753,36
giugno	2025	251.278,68
luglio	2025	277.657,46
agosto	2025	275.547,69
settembre	2025	292.109,41
Totale		8.454.264,96
Media mensile		281.808,83
Media annuale		3.381.705,96

Applicando alla media sopra quantificata il margine EBITDA e il relativo multiplo EV/EBITDA, si ottiene un valore d'impresa stimato pari a:

$$\text{Valore d'impresa} = € 3.381.705,96 \times 7\% \times 5 = € 1.183.597.086 \simeq \text{€ } 1.180.000,00$$

Il valore stimato di € 1.180.000,00 rappresenta una valutazione ragionevole e fondata sull'applicazione di dati di mercato e metodologie di analisi riconosciute.

8. Conclusioni

Il sottoscritto sulla base delle impostazioni metodologiche assunte, delle considerazioni svolte e dei documenti esaminati, può ragionevolmente concludere che il valore del ramo di azienda oggetto di stima è pari ad **euro 1.180.000,00.**

Il sottoscritto, nella speranza di essere stato esaustivo, rimane a disposizione per ogni eventuale chiarimento e/o integrazione.

Siracusa, lì 27/10/2025

Dott. Antonio Campisi



Firmato digitalmente da:

CAMPISI ANTONIO

Firmato il 27/10/2025 17:08

Seriale Certificato: 2601059181685714258

Valido dal 02/08/2023 al 31/07/2026

Namirial CA Firma Qualificata