



TRIBUNALE CIVILE DI SIRACUSA

RELAZIONE DI STIMA

dei rami di azienda correnti in Siracusa, Via Re Ierone nn.50 e
50/A e Via Dell'Olimpiade nn. 15, 17 e 19

Liquid.Giud. n.34/2023 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.....	Pag. 7
4. Punti vendita oggetto di stima.....	Pag. 8
5. I metodi di valutazione d'azienda.....	Pag. 12
6. La scelta del metodo di valutazione.....	Pag. 15
7. Valutazione dell'azienda.....	Pag. 16
7.1 Valutazione punto vendita di Via Ierone.....	Pag. 18
7.2 Valutazione punto vendita di Via Dell'Olimpiade.....	Pag. 19
8. Conclusioni.....	Pag. 20

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 [REDACTED] [REDACTED] (Tribunale di Siracusa, RG n.34/23), giusta autorizzazione del G.D. del 06/06/2024, di procedere alla valutazione dei rami di azienda di proprietà della società in liquidazione e segnatamente i punti vendita siti in Siracusa, Via Re Ierone n.50 e 50/A e Via dell'Olimpiade n.15, 17 e 19.

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 13/03/2023;
- Libro giornale 2019, 2020, 2021, 2022, 2023;
- Partitari contabili 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Libro inventari 2019, 2020, 2021, 2022;
- Bilancio analitico 2019, 2020, 2021, 2022, 2023
- Bilancio Cee, nota integrativa e relazione sulla gestione 2019, 2020, 2021;
- Registro Iva beni ammortizzabili 2019, 2020, 2021 e 2022
- Registri Iva acquisti sezionali 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Registri Iva vendite sezionali 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Registri Iva corrispettivi sezionali 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Modello dichiarazione Iva 2019, 2020 e 2021;
- Modello dichiarazione Irap 2019, 2020 e 2021;

- Libro verbali assemblee;
- Documentazione varia.

Il sottoscritto, nell'ambito delle attività necessarie per pervenire a una stima dei valori relativi ai singoli rami d'azienda, ha rilevato che la società in questione 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 società in liquidazione non è stato in grado di fornire i dati richiesti.

Ad ogni modo, grazie all'intervento della Curatela, si è potuto acquisire dalla società (cfr. infra) i dati degli incassi disaggregati per ciascun punto vendita, relativamente al periodo compreso tra il 02/05/2023 e il 31/12/2024.

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 , codice fiscale e partita Iva n. a sede legale in Siracusa (SR), Viale Epipoli n.87 ed ha un capitale sociale pari ad euro . Dalle informazioni desumibili dal relativo certificato camerale, il capitale risulta interamente versato.

La società è stata costituita in Siracusa (SR) in data 07/08/2012 con atto pubblico ai rogiti del Notaio Dott. Emanuele Pensavalle (repertorio n.92946) ed iscritta in data 10/08/2012 nella sezione ordinaria del Registro delle imprese di Siracusa con n. REA SR-146590.

La società ha come oggetto sociale: *“a) il commercio all'ingrosso ed al dettaglio di prodotti alimentari, di canoni 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”*.

La società risulta aver comunicato alla competente CCIAA l'inizio dell'attività in data 09/04/2013.

L'attività comunicata è l'attività di “supermercato”, codice ateco 47.11.2.

L'attività secondaria è la seguente: *“somministrazione di alimenti e bevande: bar, commercio al dettaglio di alimenti e bevande mediante e-commerce, con consegna a domicilio del cliente o ritiro presso il punto vendita da parte del cliente”*.

Alla data di apertura della liquidazione giudiziaria il capitale sociale risulta interamente di proprietà della società [REDACTED] di [REDACTED] e [REDACTED], con sede in Siracusa, Via [REDACTED], codice fiscale [REDACTED].

Nel corso degli anni la società ha operato attraverso una serie di unità locali come meglio di seguito evidenziato.

Unità locale 1

Indirizzo: Palazzolo Acreide (SR), Via Tagliamento 13/A

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 06/07/2016 al 31/05/2019

Unità locale 2

Indirizzo: Siracusa, V.le Santa Panagia 141/B

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 01/06/2017 al 14/03/2021

Unità locale 3

Indirizzo: Siracusa, V.le Zecchino 44

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 14/04/2017

 locale 4

Indirizzo: Siracusa, V.le Santa Panagia n.236, 238, 240

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 19/05/2018

Unità locale 5

Indirizzo: Siracusa, Via Dell'Olimpiade n.15, 17 e 19

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 07/08/2019

Unità locale 6

Indirizzo: Siracusa, Via Re Ierone I n.50

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 06/08/2020

Unità locale 7

Indirizzo: Siracusa, Via Monteforte n.10

Attività esercitata: Supermercato Conad

Periodo attività: dal 27/05/2022

Unità locale 8

Indirizzo: Vittoria (RG), C.da Boscopiano snc

Attività esercitata: Supermercato

Periodo attività: dal 16/11/2017 al 10/08/2018.

Nel corso dell'esercizio 2023 la [REDACTED] ha concesso in affitto i propri rami d'azienda, costituiti dai punti vendita di Siracusa, Via Re Ierone n.50 e 50/A e Via dell'Olimpiade n.15, 17 e 19 alla società [REDACTED] ([REDACTED]).

In data 03/08/2023 il Tribunale di Siracusa, su istanza della stessa società, ha dichiarato l'apertura della liquidazione giudiziale unitamente alle società [REDACTED], unipersonale in liquidazione ([REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] ([REDACTED]) costituenti insieme alla [REDACTED] un unico gruppo di imprese.

Preme in questa sede evidenziare che oggetto della presente valutazione non è l'azienda sottoposta a procedura concorsuale nella sua interezza ma soltanto i due rami di azienda concessi in affitto alla società [REDACTED] [REDACTED]

3. Il contratto di affitto d'azienda

La società non gestisce attualmente i rami d'azienda di cui è proprietaria, avendoli concessi in affitto alla società [REDACTED] con sede in Modica (RG), V.le del Commercio, Zona ASI s.n., codice fiscale e partita Iva [REDACTED] con contratto stipulato in data 13/03/2023, con atto pubblico Notaio Massimo Marota, Repertorio n.35179, Raccolta n.11510.

L'affitto ha comportato il trasferimento della gestione di quattro punti vendita di cui i punti vendita di Via Re Ierone nn.50 e 50/A e Via Dell'Olimpiade nn. 15, 17 e 19, oggetto di stima della presente perizia, di proprietà della [REDACTED] [REDACTED] e i punti vendita di Viale Zecchino n.44 e Viale Epipoli n.87, condotti da quest'ultima in affitto dai rispettivi proprietari e concedenti.

Relativamente a questi ultimi, il contratto di affitto del 13/03/2023 costituisce subaffitto.

Il punto vendita di Viale Zecchino n.44 appartiene alla società [REDACTED] [REDACTED] è sarà oggetto di separata valutazione.

Il punto vendita di Viale Epipoli n.87 appartiene alla società [REDACTED] [REDACTED]

L'affitto ha comportato il trasferimento delle attrezzature, degli arredi, e degli impianti in dotazione ai predetti esercizi commerciali.

Nel contratto di affitto è stato altresì convenuto che:

- tutti i debiti e crediti, di qualsiasi natura, sorti anteriormente alla data di decorrenza del presente contratto, ivi comprese imposte e tasse maturate e maturande, rimangono a favore e a carico della concedente, mentre i crediti per rapporti sorti a partire dalla data di decorrenza del presente contratto e nel corso dell'affitto, compresi quelli con scadenza successiva alla data di cessazione del contratto di affitto, ivi comprese imposte e tasse maturate e maturande, saranno a favore e a carico della conduttrice;
- le spese di manutenzione straordinaria dei cespiti facenti parte del ramo di azienda dato in affitto, sono a carico della concedente e, pertanto, sono deducibili, dal reddito d'impresa della concedente, le quote di ammortamento dei cespiti ammortizzabili;
- i contratti di locazione degli immobili saranno volturati mentre la disponibilità dei locali di V.le Zecchino è ricompresa nel medesimo contratto di affitto.

Il contratto di affitto prevede una durata di sette anni. La scadenza è pertanto stabilita al 31/03/2030.

In mancanza di disdetta, che dovrà pervenire a mezzo raccomandata AR, almeno sei mesi prima della scadenza, il contratto si intenderà rinnovato di sei anni in sei anni.

Il corrispettivo annuale dell'affitto è stato fissato nella misura dell'1,70% del fatturato realizzato in ciascun punto vendita, al netto di Iva.

4. Punti vendita oggetto di stima

Come già indicato in premessa, la stima riguarda esclusivamente i punti vendita di Via Re Ierone nn.50 e 50/A e Via Dell'Olimpiade nn. 15, 17 e 19.

Si riportano di seguito le caratteristiche dei punti vendita per come desumibili dai documenti acquisiti.

Via Re Ierone nn.50 e 50/A

Punto vendita munito di SCIA per l'attività di vicinato alimentare presentata allo sportello Suap n.2561, pratica 01765180896-06082020-1752, protocollo 10478 del 06/08/2020, nonché della segnalazione Certificata di inizio attività settore alimentare per l'attività di commercio al dettaglio di alimenti e bevande, minimercato, numero di registrazione 089017471140800C200205, rilasciata dall'Azienda Sanitaria Provinciale di Siracusa in data 13/10/2020.

L'attività viene svolta nell'immobile sito in Siracusa, Via Re Ierone n.50 e 50/A, della superficie di 323 mq, riportato al catasto fabbricati di Siracusa foglio di mappa 45, mappale 379/2, per l'utilizzo del quale la cedente dispone del contratto di locazione del 06/05/2017, registrato presso l'Agenzia delle Entrate di Siracusa in data 08/06/2017 al n.2450, serie 3T, successivamente ceduto alla [REDACTED] con comunicazione del 16/01/2017 spedita con raccomandata AR del 18/01/2017.

Come da elenco A, allegato al contratto di affitto del 13/03/2023, fa parte del punto vendita in oggetto la seguente dotazione strumentale: N.6 retrobanco salumeria da mt. 1,00; N.1 retrobanco salumeria da mt. 1,00 con lavello Inox; N.1 banco salumeria dal mt. 6,25; N.1 Bilancia manuale; n.1 Zanzariera raggi UV; N.1 Cella Sa.Fo.; N.2 Affettatrici; N.2 Grattugie; N.1 Confezionatrice sottovuoto; N.1 Pellicolatrice; N.1 Fornetto elettrico Unox; N.1 Pattumiera Inox; N.1 Pattumiera plastica; N.1 Banco ortofrutta da mt. 3,75; N.3 Espositori ortofrutta (2 da mt. 1,20 1 da mt. 1,80); N.1 Mobile porta bilancia da mt 0,75; N.1 Piantana (pattumiera – shoppers – guanti); N.2 Banchi cassa; N.1 Scaffalatura ml 96,00; N.1 Scaffalatura panetteria; N.6 Pozzetti surgelati da mt 2,00; N.1 Pozzetto surgelati dal mt 1,00; N.3 Murali latticini da mt. 3,75; N.1 Murale latticini da mt. 1,30; N.1 Centrale frigorifera; N.11 Carrelli spesa; N.24 Cestini in plastica; Attrezzatura varia e minuta reparti gastronomia salumeria; N.1 Traspallet manuali; N.6 Armadietti ad un anta; N.1 Scrivania; N.2 Sedie per Ufficio; N.1 Vetrinetta per ufficio; N.1 Impianto videosorveglianza con DVR + 16 telecamere; N.1 Impianto allarme; N.1 Impianto ricambio aria; Corpi illuminanti; Lampade di emergenza; N.1 Valigetta medica; N.1 impianto antincendio con 4 estintori a

muro e cartellonistica; N.1 Impianto Antitaccheggio; N.3 Split a soffitto Impianto climatizzazione; N.1 Personal computer; N.2 Gruppi continuità; N.1 Telefono; N.1 Sistema Wifi modem; N.3 Bilance; N.2 Scanner casse; N.1 Pistola Scanner; N.1 Contamonete; N.2 Pos; N.1 Pos manuale; N.1 Licenza Marte; N.1 Licenza Wakary; N.2 Terminali; N.1 Impianto rete mistral; N.1 Cartello informatico; N.1 Distributore ticket.

Via Dell'Olimpiade nn. 15, 17 e 19

Punto vendita munito di autorizzazione per esercizio di commercio su aree private media struttura di vendita per la superficie lorda complessiva di 532 mq e utile calpestabile di 502 mq n.7829 del 10/10/2019, rilasciata dal Comune di Siracusa; denuncia di inizio attività settore alimentare per il commercio al dettaglio di alimenti e bevande, lavorazione e trasformazione di carne, prodotti a base di carne e preparazioni di carne in impianti non riconosciuti funzionalmente annessi a esercizio di vendita, contigui o meno ad essi, supermercato, macelleria e ortofrutta numero di registrazione 089017471120800C190302, rilasciata dall'Agenzia Sanitaria Provinciale di Siracusa in data 30/10/2019; segnalazione certificata di inizio attività ai fini della sicurezza antincendio prot. 8662 del 06/08/2019, rilasciata dal Comando Provinciale dei Vigili del fuoco di Siracusa; provvedimento n.10130 del 16/09/2019 per l'uso dell'impianto di videosorveglianza, rilasciato dalla Regione Sicilia Assessorato Regionale della Famiglia della Politiche Sociali e del Lavoro Dipartimento Regionale Lavoro.

L'attività viene svolta nell'immobile sito in Siracusa, Via Dell'Olimpiade n.15, 17 e 19, riportato al catasto fabbricati di Siracusa foglio di mappa 34, mappale 1055/25, per l'utilizzo del quale la cedente dispone del contratto di locazione del 15/05/2019, registrato presso l'Agenzia delle Entrate di Siracusa in data 13/06/2019 al n.002915, serie 3T, successivamente modificato con prot.62/5 del 12/01/2023 per riduzione del canone.

Come da elenco B, allegato al contratto di affitto del 13/03/2023, fa parte del punto vendita in oggetto la seguente dotazione strumentale: N.1 retrobanco salumeria da mt. 1,95; N.1 retrobanco salumeria da mt. 1,55; N.1 Retrobanco refrigerato salumeria da mt. 1,90; N.1 Banco salumeria dal mt. 6,30; N.1

Tavolo Inox mt 1,80; N.1 Tavolo Inox mt 1,40; N.1 Lavello Inox mt 1,20; N.1 Mobile da mt. 0,50; N.1 Cella Sa.Fo.; N.2 Affettatrici; N.2 Grattugie; N.1 Confezionatrice sottovuoto; N.1 Pellicolatrice; N.1 Sterilizzatore a raggi UV; N.1 Pattumiera Inox; N.1 Pattumiera in plastica; N.2 Banco inox con ante scorrevoli da mt. 1,60; N.1 Ceppo; N.1 Banco macelleria dal mt. 2,55; N.1 Banco macelleria aperto da Mt. 1,25; N.1 Tavolo Inox mt 1,30; N.1 Tavolo Inox mt 1,00; N.1 Lavello Inox mt 1,00; N.1 Cella Sa.Fo.; N.2 Affettatrici; N.1 Tritacarne; N.1 Insaccatrice; N.1 Pellicolatrice; N.1 Pressa hamburger; N.1 Sterilizzatore a raggi UV; N.1 Pattumiera Inox; N.1 Pattumiera in plastica; N.1 Luce a raggi UV; N.2 Banco ortofrutta da mt. 2,50; N.3 Espositori ortofrutta (3 da mt. 1,20 1 da mt. 1,80); N.1 Banco porta bilancia da mt 0,60; N.1 Bilancia; N.1 Lavello Inox mt 1,40; N.1 Cella ortofrutta; N.1 Pattumiera Inox; N.3 Moduli semiverticali da mt. 1,20; N.1 Luce a raggi UV; N.1 Piantana (pattumiera – shoppers – guanti); N.1 Box informazioni; N.1 Transenna; N.3 Banchi cassa; N.1 Scaffalatura ml 73,00; N.1 Scaffalatura panetteria; N.8 Pozzetti surgelati da mt 2,10; N.2 Murali latticini da mt. 3,75; N.1 Murale latticini da mt. 1,30; N.1 Visore Led a due cifre nero; N.1 Radiocomando VTI per visore VDI; N.1 Piantana VP3; N.1 Cartello informativo; N.1 Distributore ticket; N.3 Raccoglitore Ticket con mollette; N.3 Pinze in polycarbonato; N.5 Mestoli forati; N.20 Piantana standard base metallo; N.20 Cornice A4 in plastica trasparente; N.1 Porta depliant materiale alluminio silver 170 cm; N.1 Centrale frigorifera; N.10 Carrelli Spesa; N.20 Cestini Spesa in plastica; N.3 Traspallet manuali; N.2 Lavapavimenti; N.2 Armadietti da 6 posti; N.1 Scrivania; N.2 Poltroncine direzionali; N.4 Split a soffitto impianto climatizzazione; N.1 Impianto videosorveglianza con Dvr + 16 telecamere; N.1 impianto allarme; N.1 Impianto antincendio con n.6 estintori, n.4 piantane e cartellonistica; Corpi illuminanti; Lampade di emergenza; N. 1 Valigetta medica; N.6 Plugin; N.7 Pozzetti surgelati da mt 2,50; Attrezzatura varia e minuta reparti gastronomia salumeria; N.2 Personal computer; N.1 UPS; N.1 Telefono; N.1 Sistema Wifi modem; N.5 Bilance; N.1 Contamonente; N.1 Etichettatrice; Etichette elettroniche; N.1 licenza Marte; N.1 licenza Wakary; N.1 Impianto rete

Mistral; N.3 Scanner Casse; N.1 Pistola scanner; N.1 Terminalino; N.4 Pos; N.9 Personal computer completi di tastiera mouse e monitor; N.1 Personal computer; N.9 Telefoni; N.1 Ups; N.2 Gruppi continuità; N.1 Sistema Wifi modem; N.10 Scrivanie; N.2 Calcolatrice da tavolo elettroniche; N.2 Vetrinette ufficio; N.3 Armadi alti; N.16 Armadi bassi; N.8 Cassettiere; N.1 Proiettore; N.9 Poltroncine direzionali; N.20 Sedie; N.10 Poltrone; N.1 Divanetto; N.2 Tavoli riunione; N.2 Frigoriferi Bassi; N.4 Appendiabiti; N.2 Televisori; N.6 Split soffitto impianto condizionamento; N.1 impianto Uta; N.1 Server; N.1 impianto antincendio n.4 estintori e 1 piantana; N.1 Impianto Allarme; N.4 Sedute ingresso ufficio; N.4 Tavolini bassi; N.1 Prtavivande; Quadri e supplementi da arredo; N.1 Licenza Marte; N.1 Licenza Wakari; N.1 Licenza Arca; N.1 Licenza Supremo; N.2 Nas unità esterna Backup.

5. I metodi di valutazione d'azienda

Per determinare il valore dei rami aziendali 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 dottrinarica 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 il ricorso a metodi reddituali, semplici o misti, così come ai metodi finanziari. Le significative perdite economiche registrate negli esercizi 2021, 2022 e 2023, unitamente ai risultati modesti degli esercizi 2016-2020, avrebbero condotto a stime non rappresentative del potenziale effettivo dell'azienda. L'assenza di un trend reddituale stabile e positivo ha reso impraticabile l'utilizzo di tali metodologie, che richiedono presupposti di redditività coerenti e proiettabili nel medio-lungo termine.

Nonostante i risultati negativi degli ultimi anni, lo scrivente ritiene che l'azienda mantenga una potenziale capacità di generare redditi futuri, a condizione che venga attuata una necessaria ristrutturazione e riorganizzazione delle attività produttive, commerciali e finanziarie. Tale potenziale, unito alla specificità del settore GDO, conferma l'idoneità dell'approccio basato sull'EBITDA quale criterio più adatto 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 31/12/2024.

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.

7.1 Valutazione punto vendita di Via Ierone

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

Periodo		Corrispettivi
maggio	2023	150.667,08
giugno	2023	157.859,69
luglio	2023	165.602,65
agosto	2023	171.599,29

settembre	2023	167.410,89
ottobre	2023	168.659,13
novembre	2023	154.289,23
dicembre	2023	161.967,40
gennaio	2024	147.043,94
febbraio	2024	140.884,39
marzo	2024	166.193,88
aprile	2024	150.956,46
maggio	2024	165.018,76
giugno	2024	166.595,37
luglio	2024	169.826,00
agosto	2024	180.728,17
settembre	2024	173.041,14
ottobre	2024	175.892,53
novembre	2024	156.745,63
dicembre	2024	170.734,03
Totale		3.261.715,66
Media mensile		163.085,78
Media annuale		1.957.029,36

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

$$\text{Valore d'impresa} = \text{€ } 1.957.029,36 \times 7\% \times 5 = \text{€ } 684.960,28 \simeq \text{€ } 680.000,00$$

Il valore stimato di € 680.000,00 rappresenta una valutazione ragionevole e fondata sull'applicazione di dati di mercato e metodologie di analisi riconosciute.

7.2 Valutazione punto vendita di Via Dell'Olimpiade

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

Periodo		Corrispettivi
maggio	2023	106.866,36
giugno	2023	110.275,31
luglio	2023	96.269,93
agosto	2023	98.288,32

settembre	2023	106.265,07
ottobre	2023	114.429,36
novembre	2023	104.818,72
dicembre	2023	118.269,27
gennaio	2024	98.865,29
febbraio	2024	96.792,75
marzo	2024	118.085,03
aprile	2024	106.724,70
maggio	2024	108.899,84
giugno	2024	108.008,16
luglio	2024	100.167,63
agosto	2024	94.738,73
settembre	2024	103.850,62
ottobre	2024	111.817,17
novembre	2024	105.965,88
dicembre	2024	124.402,76
Totale		2.133.800,90
Media mensile		106.690,05
Media annuale		1.280.280,54

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

$$\text{Valore d'impresa} = \text{€ } 1.280.280,54 \times 7\% \times 5 = \text{€ } 448.098,19 \simeq \text{€ } 450.000,00$$

Il valore stimato di € 450.000,00 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 dei rami di azienda oggetto di stima è pari ad **euro 1.130.000,00**, così distinti:

- punto vendita di Via Ierone nn.50 e 50/A: € 680.000,00
- punto vendita di Via Dell'Olimpiade nn.15, 17 e 19: € 450.000,00

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

Siracusa, lì 20/01/2025

Dott. Antonio Campisi



Firmato digitalmente da:

CAMPISI ANTONIO

Firmato il 20/01/2025 08:44

Seriale Certificato: 2601059181685714258

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

Namirial CA Firma Qualificata