Dott. Stefano Montanaro
Dottore Commercialista
Via Giacinto Collegno 47
10138 Torino

OGGETTO:

RELAZIONE DI STIMA DI ATTIVITA' COMMERCIALI AVENTI AD OGGETTO ATTIVITA' DI RISTORAZIONE E SOMMINISTRAZIONE DI ALIMENTI E BEVANDE

ESPERTO VALUTATORE: DOTT. STEFANO MONTANARO

COMMITTENTI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE SAN SALVARIO SRLS (C.F. 12307030010)
LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE SBAM SRL (C.F. 11135700018)
LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE PECCHIA SRLS (C.F. 11616460017)
LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE RINATO SRL (C.F. 12569880011)

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Ist. n. 77 dep. 18/05/2026

1. PREMESSA

Il sottoscritto Stefano Montanaro, Dottore Commercialista, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti del Circondario del Tribunale di Torino, è stato inizialmente incaricato dalla Procedura della società San Salvario Srls, dichiarata in liquidazione giudiziale in data 20 novembre 2024 di redigere una perizia di valutazione dell'esercizio commerciale gestito dalla stessa in Torino Via Mercantini 6/F.

Successivamente, intervenuto la liquidazione giudiziale di altre società del gruppo, e quindi la liquidazione giudiziale anche delle società Pecchia Srls, Sbam Srl e Rinato Srl l'incarico è stato esteso anche alla valutazione degli esercizi commerciali condotti dalle ulteriori società.

La valutazione è stata commissionata nell'ottica di individuare un valore delle attività da porre a base di un tentativo di vendita competitiva sia nel caso di vendita in blocco di tutti gli esercizi commerciali che nel caso di vendita delle singole attività.

In ultimo, il curatore della procedura ha richiesto anche una separata valutazione del valore del marchio "PECCHIA" utilizzato quale segno distintivo in tutti gli esercizi commerciali. Anche in questo caso la valorizzazione è stata commissionata nel tentativo di individuare il possibile valore di realizzo del marchio sia nel caso in cui lo stesso sia associato alla vendita di una singola attività sia nel caso in cui venga perseguita la via di vendita in blocco degli esercizi commerciali.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

2. ESERCIZI COMMERCIALI OGGETTO DI VALUTAZIONE

Le società per le quali è stata attivata la procedura di liquidazione giudiziaria gestiscono i seguenti esercizi commerciali:

Società	**Tipologia di attività**	**Esercizi Commerciali**
SAN SALVARIO SRLS	Pizzeria Ristorante	Corso Unione Sovietica 244, Torino
PECCHIA SRLS	Pizzeria Ristorante	Via Mercantini 6/F, Torino
SBAM SRL	Pizzeria Ristorante	Via Genova 63, Torino Corso Susa 22, Rivoli
RINATO SRL	Pizzeria, Pasticceria e Laboratorio di produzione pasticceria	Piazza Bengasi 25C. Moncalieri (con ulteriore unità locale, non dichiarata al Registro delle Imprese in Via Spotorno 33)

In ottemperanza all'incarico conferitogli, previo esame dei documenti contabili esibiti, ed effettuati i dovuti riscontri, il sottoscritto ha proceduto a individuare il valore più probabile delle aziende al fine di consentire alle Procedure l'individuazione di un prezzo base per una gara competitiva sia nel caso di vendita in blocco unico di tutte le attività commerciali che nel caso di vendita separata delle aziende delle singole società.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Ist. n. 77 dep. 18/05/2026

3. I REQUISITI DELL'ESPERTO

I Principi Italiani di Valutazione (PIV, § I.3) individuano i requisiti soggettivi imprescindibili che l'esperto deve possedere nello svolgimento dell'incarico, e precisamente:

a. il rispetto dell'etica professionale;

b. l'indipendenza richiesta dal tipo di mandato ricevuto;

c. l'oggettività nella ricerca e nell'acquisizione degli elementi informativi, nelle successive elaborazioni e nella comunicazione dei risultati, distinguendo i dati di fatto dalle interpretazioni e dai giudizi personali;

d. la diligenza nello svolgimento di tutte le fasi del processo valutativo, nonché nella verifica preliminare della sussistenza delle condizioni necessarie per adempiere correttamente al mandato;

e. le competenze professionali e tecniche richieste, nonché il livello di conoscenze adeguato allo svolgimento dell'incarico.

Lo scrivente attesta di possedere e rispettare tutti i requisiti soggettivi sopra indicati.

Si attesta l'assenza di qualsiasi causa di incompatibilità. L'incarico è stato svolto in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualunque soggetto direttamente o indirettamente interessato alla predisposizione della presente valutazione. Lo scrivente dichiara inoltre di non avere alcun interesse personale nell'operazione oggetto di analisi, né di trovarsi in situazioni di conflitto che possano compromettere indipendenza e obiettività del giudizio espresso.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

SULLE DIFFICOLTA' DELLA STIMA

Trattandosi di attività aventi ad oggetto esercizi di somministrazione al pubblico di alimenti e bevande e di aziende la cui gestione è stata accentrata sulla persona dell'amministratore, il medesimo per tutte le società, la difficoltà di valutazione consiste nella poca attendibilità dei dati contabilizzati.

Non sono infatti stati attuati i dettami dell'art. 2086 II comma del Codice civile. In particolare, non è stato realizzato un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa; le attività in oggetto, infatti, seppure sotto il cappello di società con ragioni sociali differenti erano tutte gestite direttamente dal medesimo amministratore, senza alcun specifico meccanismo di controllo delle entrate.

Trattasi, inoltre, di attività in cui il rischio di mancata contabilizzazione di costi, ma soprattutto di ricavi, è elevata, sebbene negli ultimi anni l'incremento nell'utilizzo di carte di credito e strumenti di pagamenti online abbia ridotto l'utilizzo del contante.

E che tale rischio sia concreto appare evidente dall'analisi anche sommaria delle scritture contabili.

Si faccia ad esempio il caso di SBAM Srl.

Nel caso di SBAM Srl, nel 2022, ad esempio, a fronte della probabile necessità di incrementare i ricavi dell'attività, al 31 dicembre 2022 sono state contabilizzate fatture da emettere per €200.000, per poi, all'inizio del 2023, registrare una sopravvenienza passiva di circa €300.000 a fronte di crediti inesigibili dai precedenti esercizi (registrazione del 5 gennaio 2023).

Da una preliminare disamina dei bilanci si possono inoltre desumere elementi sospetti da far ritenere non attendibili i ricavi contabilizzati.

In attività di questo genere (Pizzerie e Pasticcerie) l'incidenza dei costi delle materie prime si attesta sul 25-30% del fatturato; parimenti il costo del personale.[1]

[1] Tali dati sono stati desunti da siti di consulenza specializzata in materia di organizzazione di aziende di ristorazione (La nuova ristorazione, Gp Studio, Novicrea nonché da testi sull'argomento_ Riccardo Percianti_"il controllo di gestione nella ristorazione"

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

In nessuna delle aziende analizzate si sono rispettati tali parametri. In alcuni casi l'incidenza del costo del venduto (materie prime e merci di consumo) è addirittura arrivato al 50% dei ricavi, valore non credibile e non sostenibile.

Da tutto ciò deriva una sostanziale inattendibilità dei ricavi registrati e dei risultati espressi nei bilanci depositati.

Nei casi in cui sono stati forniti i documenti contabili si è quindi optato per una ricostruzione parziale dei ricavi partendo dalle fatture di acquisto delle materie prime direttamente immesse nel ciclo produttivo o somministrate direttamente al pubblico.

Ed infatti, pur esistendo il rischio di acquisti non documentati, tuttavia quelli documentati costituiscono elemento di partenza certo al fine di determinare i ricavi in modo non certamente esatto ma approssimabile ad un dato maggiormente veritiero.

Utilizzando quindi regole di esperienza codificate e gli studi che hanno ad oggetto il settore, partendo da un dato certo (ad esempio kg di farina acquistata) si è pervenuti alla quantità presumibile di prodotti venduti (numero di pizze); il tutto sempre però applicando percentuali correttive tali da rendere i risultati assolutamente prudenziali.

Ove non sono invece stati forniti i dati contabili (RINATO SRL) la valutazione è stata effettuata con valutazioni differenti ma dettagliatamente specificate nel paragrafo relativo.

4. MODALITA' DI ESECUZIONE DELL'INCARICO

Per le pizzerie sono stati quindi presi a campione alcuni acquisti di merce significativa (farina, birra, caffè).

I dati sono stati desunti dalle fatture fiscali (kg di farina acquistata, litri di birra sfusa acquistata e kg di caffè acquistati).

Sulla base delle quantità di materie prime acquistate sono poi state determinate in via prudenziale e sulla base dell'esperienza, confermati da studi del settore, le somministrazioni ipoteticamente effettuate (numero di pizze prodotte, birre medie somministrate, caffè somministrati).

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

In particolare, si è riscontrato che da ogni kg di farina possano essere mediamente prodotte 6 pizze e che da un kg di caffè possano prepararsi 120 tazzine.[2]

La valorizzazione economica è stata effettuata applicando prezzi prudenziali di vendita.

Le pizze, ad esempio, sono state ipotizzate vendute a euro 7 (al lordo di Iva) cadauna, quando in menù esistono pizze il cui prezzo di vendita è decisamente superiore.

Il prezzo di vendita delle Birre alla spina e dei caffè è stato desunto dai Menù o dagli scontrini fiscali dell'attività.

Applicando i prezzi di vendita così calcolati alle somministrazioni effettuate si è rideterminato un ammontare di ricavi ipotetico, ma verosimile, derivante dall' esclusivo utilizzo delle tre tipologie di prodotti.

Il valore è poi stato comunque ulteriormente e prudenzialmente abbattuto di una percentuale del 10% per possibili perdite, consumi del personale, sconti e regalie ed eventuale non utilizzabilità del marchio distintivo Pecchia nel caso di vendita atomistica.

Aggiungendo poi i ricavi presunti derivanti dall'acquisto di merce diversa dalle tipologie analizzate (i dati di acquisto sono stati desunti dai bilanci di verifica annuali) ottenuti applicando un ricarico del solo 100% (assolutamente prudenziale) si è pervenuti a un ammontare complessivo dei ricavi da confrontare con il dato esposto in bilancio.

Il calcolo effettuato è prudenziale per una serie di ragioni:

a) Applicazione di prezzi di vendita delle pizze assolutamente prudenziale;
b) Ricarico su altri beni (bevande analcoliche, prodotti di pasticceria, acquisti di merci diverse da farina) molto basso (100%), assolutamente prudenziale rispetto alla normalità del settore. Tale ricarico basso è altresì giustificato dal fatto che parte delle materie prime vengono già utilizzate per la produzione delle pizze.
c) Abbattimento forfettario ulteriore dei ricavi di una percentuale del 10%

[2] Fonti Siti internet vari Mkaefti.it, nero veneziano.it, okcialde.it, roncaffe.it, lavazza.it per i consumi di caffè; pizzaelievitati.com, pizzanimus.it, calcolatori.net per i consumi di farina

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

5. RETTIFICA DEI DATI DI BILANCIO

I dati così ottenuti sono stati utilizzati per rideterminare in modo maggiormente attendibile i dati del bilancio relativi agli anni 2022 e 2023.

Non si è preso in considerazione l'anno 2024 in quanto l'attività è stata direttamente condotta solo per meno della metà dell'anno; successivamente la gestione delle attività è stata affidata a terzi.

Tutti gli esercizi commerciali sono infatti stati oggetto affitto temporaneo a terzi al fine di preservarne l'avviamento ed il valore.

Relativamente alla gestione di terzi non sono stati condivisi con il perito, malgrado richiesti, i dati attuali dell'attività.

Valutazioni differenti sono poi state effettuate per la società RINATO SRL in mancanza di consegna di documentazione contabile.

Al fine di maggiore prudenza è stato inoltre considerato che a fronte dei maggiori ricavi debba essere considerato un maggiore costo del personale anche se non documentato.

È infatti noto che, attività di questo genere, normalmente utilizzano personale non regolarizzato o, al fine di pagare minori imposte e contributi sul lavoro dipendente, vengono ridotte le ore dichiarate rispetto a quelle effettivamente lavorate dal personale.

Ciò ovviamente spesso in accordo con il personale dipendente stesso che incassa maggiori retribuzioni con minore prelievo fiscale complessivo.

Si è quindi scelto di incrementare anche il costo del personale portandolo ad un dato del 30% dei ricavi ricalcolati, maggiormente attendibile.

Determinati i nuovi valori di bilancio si è quindi provveduto alla stima dell'azienda rideterminando l'avviamento utilizzando un metodo reddituale puro.

6. METODI DI VALUTAZIONE DELL'AZIENDA

In linea generale, al fine della valutazione di ciascuna azienda si è utilizzato un metodo reddituale puro tenendo conto **convenzionalmente** di una residua disponibilità dei locali in cui viene svolta l'attività di 8 anni.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Anche su tale valutazione è necessario fare una precisazione.

Sebbene talora la durata residua dei contratti di affitto sia inferiore a sei anni, tuttavia ad oggi nessuna disdetta ai contratti di locazione è pervenuta; quand'anche dovesse pervenire una disdetta alla scadenza (6+6 anni) dei contratti di locazione, spetterebbe comunque all'eventuale aggiudicatario, in regola con i pagamenti, un indennizzo ex lege calcolato in misura pari a 18 o a 36 mensilità del canone di locazione.

Ove si sia derogato al presente criterio verrà analiticamente indicato il motivo.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

VALUTAZIONE COMMERCIALE AZIENDA DI PROPIETA' SAN SALVARIO SRLS CONSISTENTE IN UN RISTORANTE PIZZERIA SITO CORSO UNIONE SOVIETICA 244 TORINO

Documentazione presa a riferimento per la valutazione

Al fine di valutare l'azienda in oggetto è stata utilizzata la seguente documentazione:

a) Bilancio di verifica contabile al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023;

b) Bilancio depositato al Registro delle Imprese di Torino annualità 2022 e 2023;

c) Fatture di acquisto anni 2022 e 2023

d) Contratto di affitto di azienda in essere tra il proprietario dell'azienda N*****T SRL e la società SAN SALVARIO SRLS stipulato in data 19 aprile 2021 e avente scadenza il 31 gennaio 2026. Tale scadenza, con comunicazione al curatore del 19 marzo 2026 è stata posticipata al 31 dicembre 2026. Ne deriva la necessità per la curatela di addivenire alla stipula del rogito definitivo entro il 31 dicembre 2026.

e) Contratto di locazione dell'immobile in cui viene esercitata l'attività tra il proprietario G****Snc e N***** SRL stipulato in data 3 marzo 2018 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 31 marzo 2030. Canone di locazione contrattuale pari a euro 100.000 annui. Ovviamente il contratto di locazione si trasferirà all'aggiudicatario dell'azienda.

L'attività è stata gestita direttamente dalla società fallita fino al 20 maggio 2024, data in cui la gestione venne affidata a terzi (4XX SRL).

Sulle difficoltà della stima

Trattandosi di un ristorante a conduzione accentrata nella persona dell'amministratore la difficoltà di valutazione consiste nella scarsa attendibilità dei dati contabilizzati.

Trattasi infatti di attività in cui il rischio di mancata contabilizzazione di costi e ricavi è elevata, sebbene negli ultimi anni l'incremento nell'utilizzo di carte di credito e strumenti di pagamento online abbia ridotto l'utilizzo del contante.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

L'analisi delle scritture contabili diventa quindi poco indicativa soprattutto quando vi sono elementi tali da far presumere l'esistenza di corrispettivi non dichiarati.

Dalla lettura del bilancio è palese una prima anomalia nel peso percentuale degli acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci rispetto ai ricavi aziendali.

Il peso di tale voce, per garantire un'adeguata profittabilità, dovrebbe attestarsi al di sotto del 30%.

Nel caso di specie invece abbiamo un peso del così detto costo del venduto (costi di acquisti +Rimanenze iniziali – Rimanenze finali) nel 2023 del 46% e nel 2022 del 49%.

Riprova dell'attendibilità dei dati

Al fine, da una parte di verificare l'attendibilità dei dati dichiarati in bilancio (trattasi dell'unica attività della società) e dall'altra, ove l'attendibilità sia dubbia, di cercare di ricalcolare ricavi maggiormente attendibili sono stati presi a campione alcuni acquisti di merce significativa (farina, birra, caffè).

I dati sono stati desunti dalle fatture fiscali (kg di farina acquistata, litri di birra sfusa acquistata e kg di caffè acquistati).

Sulla base delle quantità di materie prime acquistate sono poi state determinate in via prudenziale e sulla base dell'esperienza, le somministrazioni ipoteticamente effettuate (numero di pizze prodotte, birre medie somministrate, caffè somministrati).

La valorizzazione economica è stata effettuata applicando prezzi prudenziali di vendita.

Le pizze, ad esempio, sono state ipotizzate vendute a euro 7 cadauna (al loro di Iva) e in ciò ci si è allineati ai prezzi di vendita delle pizze più semplici e meno guarnite.

Il prezzo di vendita della vendita delle birre alla spina e dei caffè è stato desunto dai menù o dagli scontrini fiscali dell'attività.

Applicando i prezzi di vendita così calcolati alle somministrazioni effettuate si è rideterminato un ammontare di ricavi ipotetico ma verosimile derivante dall' esclusivo utilizzo delle tre tipologie di prodotti.

Il valore è poi stato comunque ulteriormente e prudenzialmente abbattuto di una percentuale del 10% per possibili perdite, consumi del personale, sconti e regalie.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

È stato poi aggiunto il corrispettivo pagato dai clienti a titolo di "coperto"; il numero di coperti è stato calcolato applicando al numero di pizze prodotte un abbattimento del 20%.

Aggiungendo poi i ricavi presunti derivanti dall'acquisto di merce diversa dalle tipologie analizzate ed applicando un ricarico del solo 100% (assolutamente prudenziale) si è pervenuti a un ammontare complessivo dei ricavi da confrontare con il dato esposto in bilancio.

Il calcolo effettuato è prudenziale per una serie di ragioni:

a) Applicazione di prezzi di vendita delle pizze assolutamente prudenziale;

b) Ricarico su altri beni (bevande analcoliche, prodotti di pasticceria, acquisti di merci diverse da farina) molto basso (100%) assolutamente prudenziale rispetto alla normalità del settore. Tale ricarico basso è altresì giustificato dal fatto che parte delle materie prime vengono già utilizzate per la produzione delle pizze.

c) Ulteriore abbattimento forfettario di una percentuale del 10%;

d) Il valore dei beni strumentali di proprietà non è stato oggetto di valorizzazione, intendendoli compresi nel valore dell'azienda.

Rettifica dei dati di bilancio

I dati così ottenuti sono stati utilizzati per rideterminare in modo maggiormente attendibile i dati del bilancio.

Al fine di maggiore prudenza è stato considerato che a fronte dei maggiori ricavi debba essere considerato un maggiore costo del personale anche se non documentato.

È infatti noto che, attività di questo genere, normalmente utilizzano personale non regolarizzato o, al fine di pagare minori imposte e contributi sul lavoro dipendente, le ore effettivamente lavorative vengono dichiarate in difetto.

Ciò ovviamente in accordo con il personale dipendente stesso che incassa maggiori retribuzioni con minore prelievo fiscale complessivo.

Si è quindi scelto di incrementare anche il costo del personale portandolo al 30% dei ricavi così rideterminati.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Determinati i nuovi valori di bilancio si provvede alla stima dell'azienda rideterminando l'avviamento utilizzando un metodo reddituale puro.

Metodi di valutazione dell'azienda

Al fine della valutazione dell'azienda si è utilizzato un metodo reddituale puro con durata residua del canone di locazione in 8 anni.

Sviluppo dei calcoli

Dallo sviluppo dei calcoli (allegati 1,2 e 3) si è provveduto a rideterminare il reddito operativo della società negli esercizi 2022 e 2023.

I dati sono quindi i seguenti:

Esercizio	Reddito operativo lordo (EBITDA approssimato)
2023	€ 462.000
2022	€ 440.000

Media biennale: € 451.000

Applicando un'aliquota fiscale media del 24% per l'IRES e del 3.9% per Irap[3], si ottiene un utile netto medio pari a euro 300.000 per arrotondamento.

Metodo di valutazione adottato

È stato utilizzato il metodo reddituale a tempo determinato, che attualizza gli utili netti futuri sulla base di un tasso di capitalizzazione del 30%. La formula utilizzata è:

V = U × [(1 - (1 + r) ^-n) / r]

dove:

- V: valore economico dell'attività

- U: utile netto medio annuo (€ 300.000)

[3] La base imponibile Irap è stata quantificata considerando indeducibile il costo del personale e prudenzialmente non considerando eventuali deduzioni

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

- r: tasso di capitalizzazione (30%) pari a un investimento considerato rischioso[4]

- n: 8 anni residui di attività

Risultato della stima

V = 300.000 × 2.92 ≈ € 876.000

Conclusione

Sulla base delle ipotesi formulate e dei dati contabili forniti, il valore per l'acquisizione a titolo definitivo dell'attività risulta ipotizzabile in euro 850.000. Al fine di comparabilità con le altre valutazioni (discorso a parte verrà fatto per la Rinato Srl) la valutazione deve considerarsi già inclusiva del corrispettivo che la curatela pagherà per l'acquisizione a titolo definitivo dell'azienda.

Ulteriori elementi

1) Ad oggi risultano in essere i seguenti contratti commerciali con terzi fornitori di merci (escluse utenze) che saranno trasferiti unitamente all'azienda.

a) Birra FORST Spa

b) Glovo- Foodinho Srl

c) Endered Italia Srl

[4] Nella valutazione si è optato per considerare un tasso di capitalizzazione pari al 30% rappresentativo di un business altamente rischioso (si tenga presente che difficilmente si arriva a tassi superiori al 20% nella pratica di valutazione delle aziende) - Fonti varie desumibili dai testi di pratica di valutazione **Damodaran, A.** – *Investment Valuation* (Wiley), **Fernández, P.** – articoli e paper sul calcolo del costo del capitale e premi per rischio specifico, **Guatri, L. – Bini, M.** – *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende* (Egea), **Zanda, S., Lacchini, M., Onesti, T.** – *La valutazione delle aziende* (Giappichelli). Il perché di tale scelta è conseguenza di una serie di valutazioni che sono applicabili e di seguito riassunte:

a) **Business tipicamente ad alto rischio**: dipendenza da moda, posizione, concorrenza, capacità del gestore.
b) **Margini volatili**: variazioni forti nei costi (personale, materie prime, energia).
c) **Limitata scalabilità**: il valore è legato molto all'avviamento e alla gestione operativa.
d) **Dipendenza dall'imprenditore**: più forte che in aziende industriali consolidate.
e) **Provenienza dell'impresa da procedura di liquidazione giudiziale**. Rischi connessi.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

d) Day Ristoservice Spa

e) Enterprice Srl

f) Sky Italia Spa

g) Avis Budget Italia Spa

h) C.P. Coltellerie Srl (noleggio coltelleria)

i) IDDPS Snc (disinfestazione deblatizzazione e derattizzazione)

j) Newbiz Srl (sicurezza sul lavoro);

2) Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 1 al numero 151 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura;

3) Oggi risultano in essere i contratti di lavoro di cui all'allegato 11)

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

VALUTAZIONE COMMERCIALE AZIENDA DI PROPIETA' PECCHIA SRLS CONSISTENTE IN UN RISTORANTE PIZZERIA SITO VIA MERCANTINI n. 6/F TORINO

Documentazione presa a riferimento per la valutazione

Al fine di valutare l'azienda in oggetto è stata utilizzata la seguente documentazione:

a) Bilancio di verifica contabile al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023;

b) Bilancio depositato al Registro delle Imprese di Torino annualità 2022 e 2023;

c) Fatture di acquisto anni 2022 e 2023

d) Contratto di locazione dell'immobile in cui viene esercitata l'attività tra il proprietario N****A M****A S.r.l. e Pecchia Srls con decorrenza 1° dicembre 2016 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 01 dicembre 2028. Canone di locazione contrattuale pari a euro 2.000 mensili.

e) Libro giornale anni 2022 e 2023.

L'attività è stata gestita direttamente dalla società fallita fino al 20 maggio 2024, data in cui la gestione venne affidata a terzi (4XXX SRL)

Sulle difficoltà della stima

Trattandosi di un ristorante a conduzione accentrata sulla persona dell'amministratore la difficoltà di valutazione consiste nella scarsa attendibilità dei dati contabilizzati.

Trattasi infatti di attività in cui il rischio di mancata contabilizzazione di costi e ricavi è elevata, sebbene negli ultimi anni l'incremento nell'utilizzo di carte di credito e strumenti di pagamento online abbia ridotto l'utilizzo del contante.

L'analisi delle scritture contabili diventa quindi poco indicativa soprattutto quando vi sono elementi tali da far presumere l'esistenza di corrispettivi non dichiarati.

Dalla lettura del bilancio è palese una prima anomalia nel peso percentuale degli acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci rispetto ai ricavi aziendali.

Il peso di tale voce, per garantire un'adeguata profittabilità, dovrebbe attestarsi al di sotto del 30%.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Nel caso di specie invece abbiamo un peso del così detto costo del venduto (costi di acquisti +Rimanenze iniziali – Rimanenze finali) nel 2023 del 48% e nel 2022 del 50%.

Riprova dell'attendibilità dei dati

Al fine, da una parte di verificare l'attendibilità dei dati dichiarati in bilancio (trattasi dell'unica attività della società) e dall'altra, ove l'attendibilità sia dubbia, di cercare di ricalcolare ricavi maggiormente attendibili sono stati presi a campione alcuni acquisti di merce significativa (farina, birra, caffè).

I dati sono stati desunti dalle fatture fiscali (kg di farina acquistata, litri di birra sfusa acquistata e kg di caffè acquistati).

Sulla base delle quantità di materie prime acquistate sono poi state determinate in via prudenziale e sulla base dell'esperienza, le somministrazioni ipoteticamente effettuate (numero di pizze prodotte, birre medie somministrate, caffè somministrati).

La valorizzazione economica è stata effettuata applicando prezzi prudenziali di vendita.

Le pizze, ad esempio, sono state ipotizzate vendute a euro 7 cadauna (al loro di Iva) e in ciò ci si è allineati ai prezzi di vendita delle pizze più semplici e meno guarnite.

Il prezzo di vendita della vendita delle birre alla spina e dei caffè è stato desunto dai menù o dagli scontrini fiscali dell'attività.

Applicando i prezzi di vendita così calcolati alle somministrazioni effettuate si è rideterminato un ammontare di ricavi ipotetico ma verosimile derivante dall' esclusivo utilizzo delle tre tipologie di prodotti.

Il valore è poi stato comunque ulteriormente e prudenzialmente abbattuto di una percentuale del 5% per possibili perdite, consumi del personale, sconti e regalie.

È stato poi aggiunto il corrispettivo pagato dai clienti a titolo di "coperto"; il numero di coperti è stato calcolato applicando alle pizze prodotte un abbattimento del 20%.

Aggiungendo poi i ricavi presunti derivanti dall'acquisto di merce diversa dalle tipologie analizzate ed applicando un ricarico del solo 100% (assolutamente prudenziale) si è pervenuti a un ammontare complessivo dei ricavi da confrontare con il dato esposto in bilancio.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Il calcolo effettuato è prudenziale per una serie di ragioni:

a) Applicazione di prezzi di vendita delle pizze assolutamente prudenziale;

b) Ricarico su altri beni (bevande analcoliche, prodotti di pasticceria, acquisti di merci diverse da farina) molto basso (100%) assolutamente prudenziale rispetto alla normalità del settore. Tale ricarico basso è altresì giustificato dal fatto che parte delle materie prime vengono già utilizzate per la produzione delle pizze.

c) Ulteriore abbattimento forfettario di una percentuale del 10%;

d) Il valore dei beni strumentali di proprietà non è stato oggetto di valorizzazione, intendendoli compresi nel valore dell'azienda.

Rettifica dei dati di bilancio

I dati così ottenuti sono stati utilizzati per rideterminare in modo maggiormente attendibile i dati del bilancio.

Al fine di maggiore prudenza è stato considerato che a fronte dei maggiori ricavi debba essere considerato un maggiore costo del personale anche se non documentato.

È infatti noto che, attività di questo genere, normalmente utilizzano personale non regolarizzato o, al fine di pagare minori imposte e contributi sul lavoro dipendente, le ore effettivamente lavorate vengono dichiarate in difetto.

Ciò ovviamente in accordo con il personale dipendente stesso che incassa maggiori retribuzioni con minore prelievo fiscale complessivo.

Si è quindi scelto di incrementare anche il costo del personale portandolo al 30% dei ricavi così determinati.

Determinati i nuovi valori di bilancio si provvede alla stima dell'azienda rideterminando l'avviamento utilizzando un metodo reddituale puro.

Metodi di valutazione dell'azienda

Al fine della valutazione dell'azienda si è utilizzato un metodo reddituale puro con durata residua del canone di locazione in 8 anni.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Sviluppo dei calcoli

Dallo sviluppo dei calcoli (allegati 4,5 e 6) si è provveduto a rideterminare il reddito operativo della società negli esercizi 2022 e 2023.

I dati sono quindi i seguenti:

Esercizio	Reddito operativo lordo (EBITDA approssimato)
2023	€ 1.700
2022	€ 516.000

Applicando un'aliquota fiscale del 24% (IRES) e del 3,9 per Irap[5], si ottiene un utile netto medio pari a euro 170.000 per arrotondamento.

Metodo di valutazione adottato

È stato utilizzato il metodo reddituale a tempo determinato, che attualizza gli utili netti futuri sulla base di un tasso di capitalizzazione del 30%. La formula utilizzata è:

V = U × [(1 - (1 + r) ^-n) / r]

dove:

- V: valore economico dell'attività
- U: utile netto medio annuo (€ 170.000)
- r: tasso di capitalizzazione (30%) pari a un investimento considerato rischioso[6]
- n: 8 anni residui di attività

[5] La base imponibile Irap è stata quantificata considerando indeducibile il costo del personale e prudenzialmente non considerando eventuali deduzioni.

[6] Nella valutazione si è optato per considerare un tasso di capitalizzazione pari al 30% rappresentativo di un business altamente rischioso (si tenga presente che difficilmente si arriva a tassi superiori al 20% nella pratica di valutazione delle aziende) - Fonti varie desumibili dai testi di pratica di valutazione **Damodaran, A.** – *Investment Valuation* (Wiley), **Fernández, P.** – articoli e paper sul calcolo del costo del capitale e premi per rischio specifico, **Guatri, L. – Bini, M.** – *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende* (Egea), **Zanda, S., Lacchini, M., Onesti, T.** – *La valutazione delle aziende* (Giappichelli). Il perché di tale scelta è conseguenza di una serie di valutazioni che sono applicabili e di seguito riassunte:

a) **Business tipicamente ad alto rischio**: dipendenza da moda, posizione, concorrenza, capacità del gestore.
b) **Margini volatili**: variazioni forti nei costi (personale, materie prime, energia).

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Risultato della stima

V = 170.000 × 2.92 ≈ € 496.400

Conclusione

Sulla base delle ipotesi formulate e dei dati contabili forniti, il valore dell'attività risulta ipotizzabile in euro 500.000.

Ulteriori elementi

1) Ad oggi risultano in essere i seguenti contratti commerciali con terzi fornitori di merci (escluse utenze) che saranno trasferiti unitamente all'azienda.

a) Glovo- Foodinho Srl

b) Endered Italia Srl

c) Day Ristoservice Spa

d) Enterprice Srl

e) Sky Italia Spa

f) Avis Budget Italia Spa

g) C.P. Coltellerie Srl (noleggio coltelleria)

h) IDDPS Snc (disinfestazione deblatizzazione e derattizzazione)

i) Newbiz Srl (sicurezza sul lavoro)

2) Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 515 al numero 651 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura.

3) Oggi risultano in essere i contratti di lavoro di cui all'allegato 11)

---

c) Limitata scalabilità: il valore è legato molto all'avviamento e alla gestione operativa.
d) Dipendenza dall'imprenditore: più forte che in aziende industriali consolidate.
e) Provenienza dell'impresa da procedura di liquidazione giudiziale. Rischi connessi

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

VALUTAZIONE COMMERCIALE AZIENDA DI PROPIETA' SBAM SRL CONSISTENTE IN DUE RISTORANTI DI CUI UNO IN VIA GENOVA 63 A TORINO E UNO IN VIA SUSA 22 A RIVOLI

Documentazione presa a riferimento per la valutazione

Al fine di valutare l'azienda in oggetto è stata utilizzata la seguente documentazione:

a) Bilancio di verifica contabile al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023;

b) Bilancio depositato al Registro delle Imprese di Torino annualità 2022 e 2023;

c) Fatture di acquisto anni 2022 e 2023:

d) Contratto di locazione dell'immobile in cui viene esercitata l'attività in Rivoli tra il proprietario V****T SRL e 4*** SRL con decorrenza 01/06/2024 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 31/05/2030. Canone di locazione mensile contrattuale pari a euro 5.000.

e) Contratto di locazione di un'autorimessa in Rivoli tra il proprietario B****L SRL e SBAM SRL con decorrenza 01/10/2018 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 30/09/2030. Canone di locazione contrattuale pari a euro 200,00 mensili.

f) Contratto di locazione dell'immobile in cui viene esercitata l'attività in Torino tra il proprietario G****O 4*** SRL con decorrenza 1/09/2025 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 31/08/2031 Canone di locazione annuo di euro 15.000; è altresì presente altro contratto di comodato relativo a una cantina nel medesimo stabile.

g) Libro giornale anni 2022 e 2023.

L'attività è stata gestita direttamente dalla società fallita fino al 20 maggio 2024, data in cui la gestione venne affidata a terzi (4XXX SRL)

Sulle difficoltà della stima

Trattandosi di ristoranti a conduzione accentrata sulla persona dell'amministratore la difficoltà di valutazione consiste nella scarsa attendibilità dei dati contabilizzati.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Trattasi infatti di attività in cui il rischio di mancata contabilizzazione di costi e ricavi è elevata, sebbene negli ultimi anni l'incremento nell'utilizzo di carte di credito e strumenti di pagamento online abbia ridotto l'utilizzo del contante.

L'analisi delle scritture contabili diventa quindi poco indicativa soprattutto quando vi sono elementi tali da far presumere l'esistenza di corrispettivi non dichiarati.

E l'inattendibilità complessiva delle scritture contabili è dimostrata dall'avvenuta registrazione alla fine dell'anno contabile 2022 di fatture da emettere senza apparente giustificazione per euro 200.000; posta poi svalutata per 300.000 circa a inizio anno 2023.

Così come non risulta comprensibile la mancata imputazione nel bilancio 2022 della quota annuale di accantonamenti al fondo TFR dei dipendenti mentre nel 2023 la quota accantonata è pari a circa il 17% delle retribuzioni lorde

Dalla lettura del bilancio è palese, inoltre, una anomalia nel peso percentuale degli acquisti di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci rispetto ai ricavi aziendali.

Il peso di tale voce, per garantire un'adeguata profittabilità, dovrebbe restare al di sotto del 30%.

Nel caso di specie invece abbiamo un peso del così detto costo del venduto (costi di acquisti + Rimanenze iniziali – Rimanenze finali) nel 2023 del 59% e nel 2022 del 38%.

Riprova dell'attendibilità dei dati

Al fine, da una parte di verificare l'attendibilità dei dati dichiarati in bilancio (trattasi dell'unica attività della società) e dall'altra, ove l'attendibilità sia dubbia, di cercare di ricalcolare ricavi maggiormente attendibili sono stati presi a campione alcuni acquisti di merce significativa (farina, birra, caffè).

I dati sono stati desunti dalle fatture fiscali (kg di farina acquistata, litri di birra sfusa acquistata e kg di caffè acquistati).

Sulla base delle quantità di materie prime acquistate sono poi state determinate in via prudenziale e sulla base dell'esperienza, le somministrazioni ipoteticamente effettuate (numero di pizze prodotte, birre medie somministrate, caffè somministrati).

La valorizzazione economica è stata effettuata applicando prezzi prudenziali di vendita.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Le pizze, ad esempio, sono state ipotizzate vendute a euro 7 cadauna (al loro di Iva) e in ciò ci si è allineati ai prezzi di vendita delle pizze più semplici e meno guarnite.

Il prezzo di vendita della vendita delle birre alla spina e dei caffè è stato desunto dai menù o dagli scontrini fiscali dell'attività.

Applicando i prezzi di vendita così calcolati alle somministrazioni effettuate si è rideterminato un ammontare di ricavi ipotetico ma verosimile derivante dall' esclusivo utilizzo delle tre tipologie di prodotti.

Il valore è poi stato comunque ulteriormente e prudenzialmente abbattuto di una percentuale del 5% per possibili perdite, consumi del personale, sconti e regalie.

È stato poi aggiunto il corrispettivo pagato dai clienti a titolo di "coperto"; il numero dei coperti è stato calcolato applicando al numero di pizze prodotte un abbattimento del 20%.

Aggiungendo poi i ricavi presunti derivanti dall'acquisto di merce diversa dalle tipologie analizzate ed applicando un ricarico del solo 100% (assolutamente prudenziale) si è pervenuti a un ammontare complessivo dei ricavi da confrontare con il dato esposto in bilancio.

Il calcolo effettuato è prudenziale per una serie di ragioni:

a) Applicazione di prezzi di vendita delle pizze assolutamente prudenziale;

b) Ricarico su altri beni (bevande analcoliche, prodotti di pasticceria, acquisti di merci diverse da farina) molto basso (100%) assolutamente prudenziale rispetto alla normalità del settore. Tale ricarico basso è altresì giustificato dal fatto che parte delle materie prime vengono già utilizzate per la produzione delle pizze.

c) Ulteriore abbattimento forfettario di una percentuale del 10%;

d) Il valore dei beni strumentali di proprietà non è stato oggetto di valorizzazione, intendendoli compresi nel valore dell'azienda.

Rettifica dei dati di bilancio

I dati così ottenuti sono stati utilizzati per rideterminare in modo maggiormente attendibile i dati del bilancio.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Al fine di maggiore prudenza è stato considerato che a fronte dei maggiori ricavi debba essere considerato un maggiore costo del personale anche se non documentato.

È infatti noto che, attività di questo genere, normalmente utilizzano personale non regolarizzato o, al fine di pagare minori imposte e contributi sul lavoro dipendente, le ore effettivamente lavorate vengono dichiarate in difetto.

Ciò ovviamente in accordo con il personale dipendente steso che incassa maggiori retribuzioni con minore prelievo fiscale complessivo.

Si è quindi scelto di incrementare anche il costo del personale portandolo ad un valore del 30% dei ricavi determinati.

Determinati i nuovi valori di bilancio si provvede alla stima dell'azienda rideterminando l'avviamento utilizzando un metodo reddituale puro.

Per effettuare il calcolo del reddito 2023 è stato inoltre rettificato il valore degli "oneri diversi di gestione" determinati in bilancio per non considerare la sopravvenienza passiva di euro 300.000 registrata quale componente straordinaria per rettificare ricavi artificiosamente contabilizzati in anni precedenti.

Metodi di valutazione dell'azienda

Al fine della valutazione dell'azienda si è utilizzato un metodo reddituale puro con durata residua del canone di locazione in 8 anni.

Sviluppo dei calcoli

Dallo sviluppo dei calcoli (allegato 7,8 e 9) si è provveduto a rideterminare il reddito operativo della società negli esercizi 2022 e 2023.

I dati sono quindi i seguenti:

Esercizio	Reddito operativo lordo (EBITDA approssimato)
2023	€ 276.000
2022	€ 453.000

Media biennale: € 365.000

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Applicando un'aliquota fiscale del 24% (IRES) e del 3,9 per Irap[7], si ottiene un utile netto medio pari a euro 246.000 per arrotondamento.

Metodo di valutazione adottato

È stato utilizzato il metodo reddituale a tempo determinato, che attualizza gli utili netti futuri sulla base di un tasso di capitalizzazione del 30%. La formula utilizzata è:

V = U × [(1 - (1 + r) ^-n) / r]

dove:

- V: valore economico dell'attività
- U: utile netto medio annuo (€ 246.000)
- r: tasso di capitalizzazione (30%) pari a un investimento considerato rischioso[8]
- n: 8 anni residui di attività

Risultato della stima

V = 246.000 × 2.92 ≈ € 718.320

Rettifica della stima

[7] La base imponibile Irap è stata quantificata considerando indeducibile il costo del personale e prudenzialmente non considerando eventuali deduzioni.

[8] Nella valutazione si è optato per considerare un tasso di capitalizzazione pari al 30% rappresentativo di un business altamente rischioso (si tenga presente che difficilmente si arriva a tassi superiori al 20% nella pratica di valutazione delle aziende) - Fonti varie desumibili dai testi di pratica di valutazione **Damodaran, A.** – *Investment Valuation* (Wiley), **Fernández, P.** – articoli e paper sul calcolo del costo del capitale e premi per rischio specifico, **Guatri, L. – Bini, M.** – *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende* (Egea), **Zanda, S., Lacchini, M., Onesti, T.** – *La valutazione delle aziende* (Giappichelli). Il perché di tale scelta è conseguenza di una serie di valutazioni che sono applicabili e di seguito riassunte:

a) **Business tipicamente ad alto rischio**: dipendenza da moda, posizione, concorrenza, capacità del gestore.
b) **Margini volatili**: variazioni forti nei costi (personale, materie prime, energia).
c) **Limitata scalabilità**: il valore è legato molto all'avviamento e alla gestione operativa.
d) **Dipendenza dall'imprenditore**: più forte che in aziende industriali consolidate.
e) **Provenienza dell'impresa da procedura di liquidazione giudiziale**. Rischi connessi

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Da valutazioni effettuate con il gestore dell'attività di Rivoli sono state evidenziate particolari criticità relative a tale esercizio. In particolare, il posizionamento territoriale all'interno di una struttura commerciale nonché gli elevati costi di gestione rendono poco remunerativo questo esercizio che in ottica di prosecuzione dell'attività necessiterebbe di essere ricollocato con ovviamente ingenti costi da sostenere. Alla luce di tale considerazione il perito ritiene necessario un abbattimento del valore calcolato nella misura di un 35%.

Conclusione

Sulla base delle ipotesi formulate e dei dati contabili forniti, il valore dell'attività risulta ipotizzabile in euro 450.000.

Ulteriori elementi

1) Ad oggi risultano in essere i seguenti contratti commerciali con terzi fornitori di merci (escluse utenze), che saranno trasferiti unitamente all'azienda.

a) Birra FORST Spa

b) Glovo- Foodinho Srl

c) Endered Italia Srl

d) Day Ristoservice Spa

e) Enterprice Srl

f) Sky Italia Spa;

g) Avis Budget ItaliaSpa

h) C.P. Coltellerie Srl (noleggio coltelleria)

i) IDDPS Snc (disinfestazione deblatizzazione e derattizzazione)

j) Newbiz Srl (sicurezza sul lavoro);

2) Per l'esercizio commerciale in Rivoli Corso Susa n. 22/A

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 152 al numero 265 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura.

Per l'esercizio commerciale in Torino Via Genova n. 63

Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 266 al numero 332 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura.

3) Oggi risultano in essere i contratti di lavoro di cui all'allegato 11)

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Ist. n. 77 dep. 18/05/2026

VALUTAZIONE COMMERCIALE AZIENDA DI PROPRIETA' RINATO SRL CONSISTENTE IN UNA PASTICCERIA CON LABORATORIO SITA IN PIAZZA BENGASI 25 C MONCALIERI

Documentazione presa a riferimento per la valutazione

Al fine di valutare l'azienda in oggetto è stata utilizzata la seguente documentazione:

a) Bilancio depositato al Registro delle Imprese di Torino annualità 2022 e 2023;

b) Scrittura privata di affitto di ramo di azienda tra T****F SRLS, proprietaria dell'azienda, e RINATO SRL avente ad oggetto l'attività di cui oggetto di valutazione con scadenza 30 aprile 2028 senza possibilità di proroga automatica. Il canone mensile di locazione del ramo aziendale è di euro 1.500,00. Nel contratto è altresì prevista la possibilità di opzione di acquisto a favore dell'affittuario all'importo di euro 210.000 da esercitarsi in pendenza di contratto con pagamento in 5 anni. In data 29 ottobre 2025 il contratto d'affitto di azienda e dell'opzione di acquisto sono stati prorogati fino 14 novembre 2033; è inoltre stata concessa la possibilità di avere uno sconto sul prezzo di acquisto dell'azienda in caso di pagamento contestuale e non rateizzato di euro 40.000 (prezzo rideterminato in tale eventualità euro 170.000)

c) Contratto di locazione dell'immobile relativo a un'unità immobiliare a uso non abitativo stipulato tra M*** SRL e 4**** SRL e relativo a immobile sito in Via Spotorno 33 con decorrenza 01 gennaio 2025 e avente durata di 6 + 6 anni. Prossima scadenza 31 dicembre 2031. Canone contrattuale di locazione mensile pari a euro 1.490.

d) Contratto di locazione dell'immobile in cui viene esercitata l'attività in Piazza Bengasi n. 25 stipulato tra il proprietario dei locali e T***F SRLS con decorrenza (6+6 anni) dal 15 novembre 2021 fino al 14 novembre 2027. Canone contrattuale pari a euro 2.500 mensili;

e) Fatture, partitari e documenti contabili e fiscali del primo semestre 2024.

Sul perimetro della vendita

L'azienda in oggetto risulta di proprietà di terzi. Nel contratto di affitto originariamente sottoscritto dalla società in bonis era prevista una clausola per l'acquisto dell'azienda per un ammontare

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

complessivo di euro 210.000 euro. Nel corso della procedura il curatore ha rinegoziato tale accordo con la proprietà. L'aggiudicatario dell'azienda potrà esercitare il diritto di opzione di acquisto dell'azienda al corrispettivo di euro 210.000 (da pagarsi in rate mensili di euro 3.500,00); qualora l'aggiudicatario volesse pagare in unica soluzione il corrispettivo verrebbe ridotto a 170.000 euro.

Il valore che verrà determinato dovrà intendersi quale corrispettivo per il subentro nel contratto di affitto di azienda con il conseguente subentro nel diritto di opzione per l'acquisto dell'azienda medesima alle condizioni concordate dal curatore.

Sulle difficoltà della stima

La principale difficoltà nella valutazione deriva dalla mancata produzione della documentazione degli anni anteriori al 2024 ed in particolare delle annualità 2023 e 2022.

L'attività della RINATO, seppure con compagine societaria differente, è iniziata nel novembre 2021 e terminata a Maggio 2024 con la concessione a terzi in affitto delle aziende fino ad allora direttamente gestite; appare quindi evidente come l'analisi delle fatture 2022 e 2023 avrebbe potuto essere fondamentale per un'analisi puntuale.

L'attività consiste sostanzialmente in due attività distinte:

a) Bar pasticceria con annessa area per la consumazione di pasti prodotti internamente situato in Moncalieri Piazza Bengasi 25/c;
b) Laboratorio di produzione di pasticceria sito in Torino Via Spotorno 33

Entrambi i locali destinate alle predette attività sono forniti di arredi, attrezzature e impianti.

In particolare, l'attività del laboratorio è completa di tutta l'attrezzatura necessaria alla preparazione e al confezionamento di prodotti gastronomici ed è dotata di attrezzatura completa. Ad oggi costituisce il laboratorio di pasticceria che rifornisce le attività di ristorazione del gruppo.

Come per le altre attività trattasi di esercizi commerciali in cui, limitatamente alla vendita al dettaglio, il rischio di mancata contabilizzazione di costi e ricavi è elevata, sebbene negli ultimi anni l'incremento nell'utilizzo di carte di credito e strumenti di pagamento online abbia ridotto l'utilizzo del contante.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

L'analisi delle scritture contabile diventa quindi poco indicativa soprattutto quando vi sono elementi tali da far presumere l'esistenza di corrispettivi non dichiarati.

La valorizzazione si è quindi effettuata partendo dai dati di bilancio depositati presso il Registro Imprese.

Il ragionamento seguito dal sottoscritto perito è che se i dati relativi ai ricavi dichiarati in bilancio sono non pienamente affidabili per il motivo sopra esposto, di certo è maggiormente attendibile il valore del costo del venduto desumibile dai medesimi bilanci depositati.

Ed in effetti tale dato è prudenziale perché tiene conto dei soli dati effettivamente contabilizzati.

Per l'anno 2022 il costo del venduto ammonta per arrotondamento a euro 468.000 mentre per il 2023 il costo del venduto ammonta per arrotondamento a euro 506.000.

Il peso per l'acquisto di merci per la rivendita e per la produzione si considera superiore rispetto alle precedenti ipotesi in quanto la marginalità sulla vendita all'ingrosso è certamente inferiore.

Si può quindi ipotizzare che il costo delle materie prime non sia superiore al 40% dei ricavi. Partendo quindi dal valore del costo delle materie prime si possono ragionevolmente ipotizzare i ricavi verosimili per gli anni 2023 e 2022.

Considerando poi che il costo dei dipendenti in attività similari può pesare in misura pari al 30% dei ricavi si rettificherà il valore del costo dei dipendenti sulla base del valore rideterminato dei ricavi; conseguentemente verranno rideterminati i redditi aziendali per l'anno 2023 e 2022.

Metodi di valutazione dell'azienda

Sviluppo dei calcoli

Dallo sviluppo dei calcoli (allegato 10) si è provveduto a rideterminare il reddito operativo della società negli esercizi 2022 e 2023.

I dati sono quindi i seguenti:

Esercizio	Reddito operativo lordo (EBITDA approssimato)
2023	€ 95.000
2022	€ 150.000

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Media biennale: € 122.500

Applicando un'aliquota fiscale del 24% (IRES) e del 3,9 per Irap[9], si ottiene un utile netto medio pari a 74.000 per arrotondamento.

Metodo di valutazione adottato

È stato utilizzato il metodo reddituale a tempo determinato, che attualizza gli utili netti futuri sulla base di un tasso di capitalizzazione del 30%. La formula utilizzata è:

V = U × [(1 - (1 + r) ^-n) / r]

dove:

- V: valore economico dell'attività
- U: utile netto medio annuo (€ 74.000)
- r: tasso di capitalizzazione (30%) pari a un investimento considerato rischioso[10]
- n: 8 anni residui di attività

Risultato della stima

V = 74.000 × 2.92 ≈ € 216.000

Conclusione

[9] La base imponibile Irap è stata quantificata considerando indeducibile il costo del personale e prudenzialmente non considerando eventuali deduzioni.

[10] Nella valutazione si è optato per considerare un tasso di capitalizzazione pari al 30% rappresentativo di un business altamente rischioso (si tenga presente che difficilmente si arriva a tassi superiori al 20% nella pratica di valutazione delle aziende) - Fonti varie desumibili dai testi di pratica di valutazione **Damodaran, A.** – *Investment Valuation* (Wiley), **Fernández, P.** – articoli e paper sul calcolo del costo del capitale e premi per rischio specifico, **Guatri, L. – Bini, M.** – *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende* (Egea), **Zanda, S., Lacchini, M., Onesti, T.** – *La valutazione delle aziende* (Giappichelli). Il perché di tale scelta è conseguenza di una serie di valutazioni che successivamente riassunte

a) **Business tipicamente ad alto rischio**: dipendenza da moda, posizione, concorrenza, capacità del gestore.
b) **Margini volatili**: variazioni forti nei costi (personale, materie prime, energia).
c) **Limitata scalabilità**: il valore è legato molto all'avviamento e alla gestione operativa.
d) **Dipendenza dall'imprenditore**: più forte che in aziende industriali consolidate.
e) **Provenienza dell'impresa da procedura di liquidazione giudiziale**. Rischi connessi

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Conclusioni

Sulla base delle ipotesi formulate e dei dati contabili forniti, il valore da porre a base di un'eventuale gara competitiva risulta ipotizzabile in euro 220.000.

In tale valore è incluso:

a) La cessione del contratto di affitto di azienda ad oggi esistente;

b) La cessione del diritto all'esercizio di opzione di acquisto dell'azienda.

Ulteriori note

1) Per l'esercizio commerciale in Moncalieri Piazza Bengasi n. 25/C

Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 334 al numero 452 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura.

Per l'esercizio commerciale in Torino Via Spotorno n. 33

Sono inclusi i beni di cui all'allegato 12 dai numeri 453 al numero 514 ad eccezione dei beni di proprietà di terzi che saranno oggetto di domanda di rivendica accolta dalla Procedura.

2) Oggi risultano in essere i contratti di lavoro di cui all'allegato 11)

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

VALUTAZIONE DEL MARCHIO

Premessa

Le attività oggetto della presente relazione – gestite dalle società San Salvario Srls, Pecchia Srls, SBAM Srl e Rinato Srl – pur essendo esercitate da soggetti giuridici distinti, operano tutte sotto un marchio unitario, riconoscibile dal pubblico e utilizzato in modo omogeneo nei diversi punti vendita.

Il marchio costituisce pertanto un bene immateriale unico, il cui valore economico deve essere determinato considerando l'insieme dei ricavi generati dalle attività che lo utilizzano.

Su richiesta del curatore il sottoscritto intende fare una duplice previsione:

a) Il caso in cui il marchio venga legato alla cessione unitaria degli esercizi commerciali;
b) Il caso in cui il marchio venga legato alla cessione di una singola attività e in questo caso al ristorante PECCHIA SRLS titolare del marchio stesso.

La valutazione del marchio è stata effettuata in coerenza con i Principi Italiani di Valutazione (PIV) e con la prassi professionale in materia di stima degli intangibili.

Metodologia adottata

Per la stima del marchio è stato utilizzato il metodo del "Relief from Royalty", che determina il valore del marchio come valore attuale dei canoni di royalty che l'impresa risparmia grazie alla proprietà del marchio stesso.

Il metodo si articola nelle seguenti fasi:

1. Determinazione dei ricavi normalizzati generati complessivamente dalle attività che utilizzano il marchio.

I ricavi sono stati ricostruiti nelle sezioni precedenti della presente relazione sulla base dei consumi di materie prime, dei ricarichi applicati e delle verifiche di coerenza effettuate.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

2. Determinazione del tasso di royalty.

Per attività di ristorazione locale, prive di notorietà nazionale e caratterizzate da elevato rischio operativo, la prassi suggerisce tassi compresi tra l'1% e il 3%.

Considerata la natura locale del marchio, l'assenza di investimenti strutturati in comunicazione e la situazione di liquidazione giudiziale delle società, si è adottato un tasso di royalty pari all'1%, prudenziale e coerente con il profilo di rischio.

3. Determinazione del flusso annuo attribuibile al marchio:

Al fine della determinazione del flusso annuo attribuibile al marchio si applicherà la seguente formula: Ricavi aggregati * 1%

4. Attualizzazione dei flussi futuri.

La durata residua del vantaggio competitivo è stata convenzionalmente fissata in 8 anni, in coerenza con la durata residua dei contratti di locazione considerata nella valutazione delle aziende.

Il tasso di attualizzazione adottato è pari al 30%, rappresentativo dell'elevato rischio operativo del settore.

Il fattore di attualizzazione corrisponde a 2,9247, come già determinato nella valutazione delle aziende.

Caso 1) valutazione del marchio nel caso di cessione unitaria degli esercizi commerciali

Determinazione dei ricavi aggregati

Sulla base dei ricavi ricostruiti nelle sezioni precedenti, si riportano di seguito i valori per ciascuna attività:

AZIENDA	Ricavi ricostruiti 2022	Ricavi ricostruiti 2023
San Salvario Srls	1.997.120,00 €	2.368.796,00 €
Pecchia Srls	1.687.754,00 €	1.813.152,00 €
Sbam Srl	1.622.091,00 €	1.635.102,00 €
Rinato Srl	1.046.149,00 €	839.710,00 €

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

Totale ricavi 2022: € 6.353.114

Totale ricavi 2023: € 6.656.760

Ricavi medi aggregati: € 6.504.937

Calcolo del valore del marchio

Applicando una royalty dell'1% ai ricavi medi aggregati:

Royalty Income: € 6.504.937*1% = € 65.049

Il valore del marchio è quindi determinato come segue:

Valore del marchio: € 65.049*2,92= 189.943

E quindi per arrotondamento in euro 190.000

Avvertenze finali

La presente valutazione:

- è basata su ricavi ricostruiti in via prudenziale, come dettagliato nelle sezioni dedicate alle singole aziende;
- riflette il rischio elevato del settore e la situazione di liquidazione giudiziale delle società;
- presuppone la continuità dell'utilizzo del marchio da parte dell'eventuale acquirente;
- non tiene conto di eventuali ulteriori elementi di valore derivanti da strategie di marketing, investimenti pubblicitari o notorietà territoriale non documentata.

Caso 2) valutazione del marchio nel caso di cessione unitamente al ristorante detenuto dalla società PECCHIA SRLS

Nel caso in cui il marchio venga invece attribuito unitamente al ristorante detenuto dalla società Pecchia Srls si ritiene che il valore debba essere rivalutato non considerando i ricavi delle società Sbam Srl e Rinato Srl in primis per la differente collocazione territoriale degli esercizi nonché per la non perfetta corrispondenza delle attività. Rinato infatti esercita sia l'attività di produzione di pasticceria

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

che l'attività di Bar/Ristorazione (leggermente diversa dall'attività di pizzeria), mentre SBAM ha un esercizio commerciale in zona territoriale differente (Comune di Rivoli).

Viceversa, l'attività di San Salvario Srls è perfettamente sovrapponibile all'attività di Pecchia Srls, sia per tipologia di attività che per territorialità.

In sintesi:

AZIENDA	Ricavi ricostruiti 2022	Ricavi ricostruiti 2023
San Salvario Srls	1.997.120,00 €	2.368.796,00 €
Pecchia Srls	1.687.754,00 €	1.813.152,00 €

Totale ricavi 2022: € 3.684.874

Totale ricavi 2023: € 4.181.948

Ricavi medi aggregati: € 3.933.411

Calcolo del valore del marchio

Applicando una royalty dell'1% ai ricavi medi aggregati:

Royalty Income: € 3.933.411*1% = € 39.334

Il valore del marchio è quindi determinato come segue:

Valore del marchio: € 39.334*2,92= 114.855

E quindi per arrotondamento in euro 120.000

Avvertenze finali

La presente valutazione:

- è basata su ricavi ricostruiti in via prudenziale, come dettagliato nelle sezioni dedicate alle singole aziende;
- riflette il rischio elevato del settore e la situazione di liquidazione giudiziale delle società;
- presuppone la continuità dell'utilizzo del marchio da parte dell'eventuale acquirente;
- non tiene conto di eventuali ulteriori elementi di valore derivanti da strategie di marketing, investimenti pubblicitari o notorietà territoriale non documentata.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

CONCLUSIONI

A conclusione delle valutazioni effettuate si possono ipotizzare i seguenti valori da porre a base di una gara competitiva.

Società	Tipologia di attività	Esercizi Commerciali	Prezzo ipotizzato quale base di asta
SAN SALVARIO SRLS	Pizzeria Ristorante	Corso Unione Sovietica 244, Torino	Euro 850.000
PECCHIA SRLS	Pizzeria Ristorante	Via Mercantini 6/F, Torino	Euro 620.000[11]
SBAM SRL	Pizzeria Ristorante	Via Genova 63, Torino Corso Susa 22, Rivoli	Euro 450.000
RINATO SRL	Pizzeria, Pasticceria e Laboratorio di produzione pasticceria	Piazza Bengasi 25C. Moncalieri (con ulteriore unità locale, non dichiarata al Registro delle Imprese in Via Spotorno 33)	Euro 220.000

In caso di vendita in blocco, si potrebbe ipotizzare un abbattimento del valore di base dell'asta del 10%.

Il valore a base dell'asta è ipotizzabile quindi in euro 1.990.000. Tale valore tiene già conto del maggiore valore da attribuire al marchio.

[11] Il valore posto a base di asta tiene conto anche del valore del marchio che verrebbe incluso nel bando di vendita

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c

ALLEGATI

PROSPETTI DI CALCOLO

SAN SALVARIO SRLS

Allegato 1) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2022 CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 2) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2023CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 3) RIELABORAZIONE DATI DI BILANCIO;

PECCHIA SRLS

Allegato 4) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2022 CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 5) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2023CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 6) RIELABORAZIONE DATI DI BILANCIO;

SBAM SRL

Allegato 7) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2022 CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 8) ELABORATO CALCOLO CONSUMI ANNO 2023CON RIDETERMINAZIONI RICAVI;

Allegato 9) RIELABORAZIONE DATI DI BILANCIO;

RINATO SRL

Allegato 10) RIELABORAZIONE DATI DI BILANCIO;

ALTRI DOCUMENTI

DOCUMENTI COMUNI DELLE ATTIVITA'

Allegato 11) ELENCO DETTAGLIATO PERSONALE IN ESSERE SUDDIVISO PER ESERCIZIO COMMERCIALE CON SPECIFICA DI TIPOLOGIA DI CONTRATTO ED INQUADRAMENTO.

Allegato 12) VERBALE DI INVENTARIO DEI BENI RELATIVI ALLE SINGOLE AZIENDE. SI EVIDENZIA CHE NEL CASO DI TRASFERIMENTO DELLE AZIENDE I BENI ESPESSAMENTE INDICATI COME "DICHIARATO DI PROPRIETA' DI____" SARANNO OGGETTO DI TRASFERIMENTO UNITAMENTE ALL'AZIENDA, OVE IL DIRITTO ALL'ACQUISTO VENG AFATTO VALERE.

Firmato Da: MONTANARO STEFANO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 59c738c3a0e09f9c