

ALL. 8

N. FLAS  
3621/12

Pagani, via Tenente Marco Pittoni 11

Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Salerno 04965470653

**STIMA del POTENZIALE VALORE  
dei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ**

# INDICE

## 1. Premessa

- 1.1 Natura dell'incarico
- 1.2 La documentazione consultata
- 1.3 Finalità dell'incarico

## 2. Analisi dei bilanci della società

- 2.1 La società
- 2.2 Analisi degli ultimi tre bilanci di I

## 3. I punti vendita oggetto della valutazione

- 3.1 I punti vendita della
- 3.2 Osservazioni generali sui punti vendita

## 4. Criteri di valutazione

- 4.1 I principali metodi di valutazione
- 4.2 La valutazione dei punti vendita della
- 4.3 Metodo a confronto

## 5. Conclusioni

- 5.1 Conclusioni



## 1. PREMESSA



### 1.1 Natura dell'incarico

Il sottoscritto dott. Antonio De Vito, con studio in Salerno in Via Arce n. 70, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Salerno al n. 967 - Sez. A e iscritto al Registro dei Revisori legali al n. 108492 con decreto del Ministero di Grazia e Giustizia del 25 novembre 1999 pubblicato in G.U. n. 100 del 17 dicembre 1999, in data 28 ottobre 2019, ha ricevuto dalla Sig.ra

(SA) il \_\_\_\_\_, domiciliata presso la sede della società nella qualità di Amministratore unico della " \_\_\_\_\_ ", con sede in Pagani (SA) alla via Tenente Marco Pittoni 11, iscritta al Registro Imprese presso la CCAA di Salerno con REA SA-408688 e avente Codice Fiscale/Partita IVA \_\_\_\_\_, l'incarico di procedere alla valutazione dei rami di azienda, riferita alla data del **31 dicembre 2018**, rientranti nel patrimonio della società \_\_\_\_\_, società titolare di diversi punti vendita operanti a Salerno ed in Provincia nel settore della distribuzione di prodotti alimentari e non (*supermercati*).

In particolare sono stati sottoposti al sottoscritto le valutazioni dei seguenti punti vendita:

- Castel San Giorgio (SA) Via Tenente Bruno Lombardi 96;
- Salerno Via Marano 19;
- Nocera Inferiore (SA) Via Napoli 61;
- Giffoni Valle Piana (SA) Via Valentino Fortunato zona P.I.P.;
- Nocera Superiore (SA) Via Nazionale 443;



2

STIMA del POTENZIALE VALORE dei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ \_\_\_\_\_

- sedi di Salerno (Via S. Leonardo n. 60) e di Nocera Superiore (Via Nazionale n. 443).

L'obiettivo del presente elaborato peritale è quello di individuare il potenziale valore dei singoli rami aziendali che verranno in prosieguo descritti alla data del 31 dicembre 2018 e ciò al fine di fornire un supporto alle attività di elaborazione di un piano e di una proposta concordataria.

Infatti, in data 11 settembre 2019 la società " " ha depositato ricorso presso il Tribunale di Nocera Inferiore (SA) ex art. 161, comma VI, L.F. e in data 18 ottobre 2019 (depositato in cancelleria il 22 ottobre 2019) il Tribunale adito ha emesso il provvedimento con il quale ha concesso termine di 60 gg. per il deposito definitivo della documentazione prevista dall'articolo 161 L.F.

Per tale incarico il sottoscritto è stato autorizzato a consultare ed estrarre copia, anche su supporto informatico, della documentazione amministrativa e contabile della società ritenuta utile e di supporto alle attività peritali di valutazione.

In merito sembra opportuno evidenziare che, con riferimento all'ultimo esercizio concluso (2018), la società non ha ancora approvato e depositato il bilancio di esercizio riferito alla data del 31 dicembre 2018, per cui la contabilità risulta ancora non definitivamente chiusa.

Per tali ragioni le analisi valutative che verranno condotte in questa fase sono prevalentemente basate sui dati storici che hanno caratterizzato le voci degli ultimi tre bilanci di esercizio regolarmente depositati dalla " " relativi agli anni 2015, 2016 e 2017.



Vi è da evidenziare che la società \_\_\_\_\_, a causa soprattutto delle sopravvenute e repentine note vicende giudiziarie ancora pendenti e non di facile e di immediata definizione, non è stata più nelle condizioni economiche e finanziarie per poter pagare integralmente tutti i propri creditori, né tantomeno in grado di garantire direttamente la regolare continuità dell'attività economica.

Infatti, nel mese di febbraio del 2019 al fine di evitare un'irreparabile pregiudizio all'intero patrimonio aziendale, è stato ritenuto opportuno perfezionare dei contratti transitori (*Rent to buy*) con la società \_\_\_\_\_ perfezionando una continuità indiretta dell'attività economica. In definitiva, i citati fattori esogeni, indipendenti dalla volontà del *management* precedentemente in carica, hanno imposto di intraprendere repentinamente un percorso di risanamento finalizzato soprattutto a salvaguardare alcuni specifici *assets*. Pertanto, in tale contesto si possono inquadrare sia i contratti di *Rent to Buy* con cui, previa autorizzazione della competente Autorità Giudiziaria, è stata trasferita la gestione dei supermercati oggetto della presente valutazione alla società \_\_\_\_\_ e sia il successivo ricorso al Tribunale di Nocera Inferiore per concordato preventivo cd. "con riserva".

Tutto ciò premesso, l'incarico conferito al sottoscritto riguarda la valutazione dei singoli punti vendita alla data del 31 dicembre 2018, ovvero, ad un'epoca antecedente ai citati rilevanti fattori esogeni che hanno imposto un processo di risanamento finalizzato soprattutto a non disperdere integralmente il valore dei singoli punti vendita oggetto di valutazione.

Il dato estimativo, che non terrà conto dei penalizzanti accadimenti intervenuti nei primi mesi del 2019, consentirà di determinare il potenziale valore di mercato dei



singoli punti vendita, intendendo per esso il presunto corrispettivo finale da attribuire alle merci in rimanenza, alle attrezzature ed agli arredi, nonché all'avviamento commerciale. Il tutto sempre riferito alla data del 31 dicembre 2018 ed in condizioni di normale gestione societaria e di regolare continuità aziendale. Tali ultimi fondamentali elementi, come già in precedenza accennato, sono repentinamente venuti a mancare nei primi mesi del 2019 a seguito dei provvedimenti restrittivi resi dell'Autorità Giudiziaria che hanno travolto la società compromettendone la regolare funzionalità.

Infine, si precisa che la valutazione operata in questa sede non riguarda i cespiti di cui la società dispone in virtù di contratti di *leasing* immobiliari, ovvero, sui quali gravano dei contratti di mutuo in ammortamento.

### **1.2 La documentazione consultata**

E' stata consultata la seguente documentazione:

- Bilanci esercizi 2015, 2016 e 2017;
- Situazione Contabile alla data del 31 dicembre 2018;
- Contratti di affitto attivo e passivo presenti sui singoli punti vendita;
- Schede riepilogative dei fatturati dei singoli punti vendita oggetto di valutazione riferite alla data del 31 dicembre 2018;
- Contratti di mutuo e/o finanziamenti;
- Contratti di *Rent to Buy* stipulati nel febbraio 2019 relativi ai punti vendita;
- Varie informazioni concernenti l'attività della società





### 1.3 Finalità dell'incarico

Il presente documento intende fornire una potenziale valutazione dei rami di azienda di cui risultava titolare la società \_\_\_\_\_ alla data del 31 dicembre 2018.

Nel corso degli anni la società ha saputo conquistare una posizione di assoluto prestigio nel comparto della distribuzione alimentare e non nel territorio in cui opera.

Pertanto il presente documento intende proporre una potenziale valutazione attendibile dei rami di azienda di cui risulta titolare la società \_\_\_\_\_ il tutto a partire dalle *performance* degli ultimi tre bilanci di esercizio, nonché dal volume di fatturato dell'ultimo esercizio appena concluso (2018) riferito ai singoli punti vendita oggetto di valutazione.

Per tali finalità il presente elaborato si articola nei seguenti termini:

- a) breve analisi degli ultimi tre bilanci della società
- b) esposizione dei criteri valutativi adottati per la stima dei singoli rami di azienda.

La valutazione dei singoli punti vendita (operanti sotto il marchio *Sole 365*, eccetto per i punti vendita ccdd. \_\_\_\_\_) sarà di supporto al processo di predisposizione del piano e della proposta concordataria che la società si determinerà a prospettare all'intero ceto creditorio.

## 2 ANALISI DEI BILANCI DELLA SOCIETÀ

### 2.1 La società

La società \_\_\_\_\_, con sede in Pagani (SA) Via Ten. Marco Pittoni N. 11, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione al registro delle imprese \_\_\_\_\_, N. R.E.A. SA - 408688, ha per oggetto, tra l'altro, la *commercializzazione all'ingrosso e al*





Come già evidenziato la società " " in data 11 settembre 2019 ha depositato ricorso presso il Tribunale di Nocera Inferiore (SA) ex art. 161, comma VI, L.F., e con provvedimento del 18 ottobre 2019 (depositato in data 22 ottobre 2019) il Tribunale di Nocera Inferiore ha concesso termine di 60 gg. per il deposito definitivo della documentazione prevista dagli artt. 160 e 161 della L.F.

In particolare dalla visura camerale estratta dal sottoscritto in data 15 ottobre 2019 si rinviene "depositata in data 11/09/2019, presso la cancelleria fallimentare del Tribunale di Nocera Inferiore, domanda ex art. 161 VI comma Legge 134/2012 di ammissione alla procedura di concordato preventivo con riserva di deposito del piano, della proposta e della relativa documentazione di cui all'art. 161, comma 2 e 3 L.F. - N. 9/2019 C.P.."

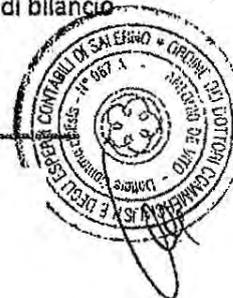
## 2.2 Analisi degli ultimi tre bilanci di

Dai dati riportati negli ultimi tre bilanci della " " chiusi al 31 dicembre 2015, 31 dicembre 2016 e 31 dicembre 2017, è stato possibile individuare le principali voci che hanno caratterizzato i trend periodici dell'intera azienda.

In ordine al risultato di esercizio si riportano i seguenti dati per singola annualità:

	Utile/Perdita
Bilancio al 31/12/2015	401.919,00
Bilancio al 31/12/2016	-374.281,00
Bilancio al 31/12/2017	93.060,00

Inoltre, per consentire una rapida consultazione delle performance dei dati patrimoniali e reddituali della società, si è ritenuto opportuno confrontare i valori degli ultimi tre bilanci depositati (2015, 2016 e 2017) riclassificando le voci di bilancio e raffrontando anche il rendiconto finanziario.



STATO PATRIMONIALE	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
A) crediti verso soci per versamenti dovuti	-	-	-
B) immobilizzazioni	1.667.533	1.498.924	2.093.162
I. Immateriali	334.833	425.929	694.045
II. Materiali	1.044.700	1.055.495	1.377.617
III. Finanziarie	288.000	17.500	21.500
C) Attivo circolante	4.533.129	5.113.032	5.636.847
I. Rimanenze	1.357.189	2.334.477	2.636.468
II. Crediti	2.904.425	2.500.855	1.899.139
Commerciali a breve termine - Clienti entro 12 mesi	879.459	1.855.185	963.615
Commerciali a breve termine - Altri crediti operativi entro 12 mesi	2.024.966	645.670	935.524
Commerciali a M/L termine - Clienti ed altri (operativi) oltre 12 mesi	-	-	-
Finanziari a breve termine - entro 12 mesi	-	-	-
Finanziari a medio-lungo termine - oltre 12 mesi	-	-	-
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-
IV. Disponibilità liquide	271.515	277.700	1.101.240
D) Ratei e risconti	347.927	203.985	180.545
<b>Totale attivo</b>	<b>6.548.589</b>	<b>6.815.941</b>	<b>7.910.554</b>
A) Patrimonio netto	1.355.845	981.563	1.074.623
I. Capitale	40.000	40.000	40.000
Da II a VII Riserve	914.877	1.316.795	942.514
Utili portati a nuovo	(951)	(951)	(951)
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	401.919	(374.281)	93.060
B) Fondi per rischi ed oneri	-	-	-
C) Trattamento fine rapp. lavoro subordinato	135.323	193.897	281.535
D) Debiti	4.998.757	5.552.636	6.470.554
Finanziari a breve termine - entro 12 mesi	1.607.477	2.656.815	2.404.014
Finanziari a medio-lungo termine - oltre 12 mesi	270.461	165.118	1.251.792
Commerciali a breve termine - Fornitori entro 12 mesi	2.234.348	2.394.525	2.549.854
Commerciali a breve termine - Altri debiti operativi entro 12 mesi	797.971	247.678	264.504
Commerciali a medio-lungo termine oltre 12 mesi	88.500	88.500	390
E) Ratei e risconti	58.664	87.845	83.842
<b>Totale passivo</b>	<b>6.548.589</b>	<b>6.815.941</b>	<b>7.910.554</b>

CONTO ECONOMICO	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Ricavi vendite / prestazioni e variazioni lavorazioni in corso	18.668.573	17.585.108	20.442.483
+ Altri ricavi e proventi	476.705	312.169	296.650
= Valore della produzione	19.145.278	17.897.277	20.739.133
- Costo delle materie consumate	13.962.736	12.968.663	14.896.867
= <b>RISULTATO LORDO INDUSTRIALE</b>	<b>5.182.542</b>	<b>4.928.614</b>	<b>5.842.266</b>
- Costi per servizi	1.611.625	1.585.749	1.861.135
- Costi per godimento beni di terzi	1.027.389	1.012.536	1.075.103
- Altri costi di gestione (operativi)	104.216	295.331	144.286

9

STIMA del POTENZIALE VALORE dei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ



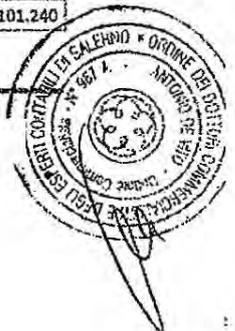
= VALORE AGGIUNTO AZIENDALE	2.439.312	2.034.998	2.761.742
- Costo manodopera	1.599.091	1.778.362	2.285.128
= RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)	840.221	256.636	476.614
- Ammortamenti	256.674	302.970	320.503
- Accantonamenti	-	-	-
= RISULTATO OPERATIVO NETTO (EBIT)	583.547	-46.334	156.111
Proventi finanziari	331	6	87
- Oneri finanziari	30.250	54.416	58.614
= Risultato finanziario	-29.919	-54.410	-58.527
= RISULTATO DI COMPETENZA (GESTIONE CARATTERISTICA)	553.628	-100.744	97.584
- Risultato gestione straordinaria	(475)	(270.500)	-
= RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	553.153	-371.244	97.584
- Imposte sul reddito di esercizio	151.234	3.037	4.524
= RISULTATO DELL'ESERCIZIO	401.919	-374.281	93.060

Reparti conto finanziario per variazioni del saldo patrimoniali	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
UTILE NETTO	401.919	-374.281	93.060
+ COSTI NON MONETARI	256.674	302.970	320.503
= CASHFLOW GESTIONALE DI 1° LIVELLO	658.593	-71.311	413.563
- INVESTIMENTI IMMOBILIZZAZIONI	644.145	134.361	914.741
- INVESTIMENTI IN CCN	920.286	732.137	-490.845
Commerciali a breve termine - Clienti entro 12 mesi	276.407	975.726	-891.570
Commerciali a breve termine - Altri crediti operativi entro 12 mesi	613.905	-1.379.296	289.854
Commerciali a M/L termine - Clienti ed altri (operativi) oltre 12 mesi	0	0	0
I. Rimanenze	572.040	977.288	301.991
D) Ratei e risconti	-48.526	-143.942	-23.440
Commerciali a breve termine - Fornitori entro 12 mesi	5.439	160.177	155.329
Commerciali a breve termine - Altri debiti operativi entro 12 mesi	329.711	-550.293	16.826
Commerciali a medio-lungo termine oltre 12 mesi	88.500	0	-88.110
E) Ratei e risconti	0	29.181	-4.003
B) Fondi per rischi ed oneri	0	0	0
C) Trattamento fine rapp. lavoro subordinato	69.890	58.574	87.638
= CASHFLOW GESTIONALE DI 2° LIVELLO	-905.838	-937.809	-10.333
+ FLUSSI FINANZIARI NETTI A ML TERMINE	108.338	-105.343	1.086.674
+ APPORTI DI CAPITALE PROPRIO	2	-1	0
+ FLUSSI FINANZIARI NETTI A BREVE TERMINE	407.722	1.049.338	-252.801
= CASHFLOW COMPLESSIVO	-389.776	6.185	823.540
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	661.291	271.515	277.700
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI	271.515	277.700	1.101.240

10



nei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ



Dal raffronto dei dati è stato possibile analizzare i principali Indici dei bilanci di esercizio.

• Indici di Redditività e Rotazione

Indice economico-patrimoniale	Variabili	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Valore ottimale (benchmark)
Redditività del capitale proprio (ROE)	Valore	29,64%	-38,13%	8,66%	2,43%
	Giudizio	eccezionalmente positivo	eccezionalmente negativo	eccezionalmente positivo	
	Scostamento in valore	27,21%	-40,57%	6,23%	
	Scostamento %	1117,72%	-1666,39%	255,74%	
	Scoring	10	0	10	
Redditività operativa attività totali (ROI)	Valore	8,91%	-0,68%	1,97%	2,54%
	Giudizio	eccezionalmente positivo	eccezionalmente negativo	sensibilmente negativo	
	Scostamento in valore	6,37%	-3,22%	-0,57%	
	Scostamento %	250,45%	-126,73%	-22,39%	
	Scoring	10	0	2,5	
Costo medio mezzi di terzi (ROD)	Valore	1,61%	1,93%	1,60%	2,38%
	Giudizio	notevolmente positivo	sensibilmente positivo	notevolmente positivo	
	Scostamento in valore	-0,77%	-0,45%	-0,77%	
	Scostamento %	-32,23%	-18,87%	-32,55%	
	Scoring	8	7	8	
Economic Value Added (EVA)	Valore	10,15%	-5,49%	-0,06%	-1,84%
	Giudizio	eccezionalmente negativo	eccezionalmente positivo	eccezionalmente negativo	
	Scostamento in valore	11,99%	-3,65%	1,77%	
	Scostamento %	-652,22%	198,78%	-96,54%	
	Scoring	0	10	0	
Rotazione capitale investito (TA)	Valore	285,08%	258,00%	258,42%	120,22%
	Giudizio	eccezionalmente positivo	eccezionalmente positivo	eccezionalmente positivo	
	Scostamento in valore	164,86%	137,78%	138,20%	
	Scostamento %	137,13%	114,61%	114,96%	
	Scoring	10	10	10	
Rotazione Posizione finanziaria netta	Valore	52%	10%	18,7%	39,18%
	Giudizio	notevolmente positivo	eccezionalmente negativo	eccezionalmente negativo	
	Scostamento in valore	13,12%	-29,10%	-20,53%	
	Scostamento %	33,48%	-74,26%	-52,39%	
	Scoring	8	0	0	
Interest Coverage Ratio	Valore	19,29081	-0,85148	2,66337	3,25
	Giudizio	eccezionalmente positivo	eccezionalmente negativo	sensibilmente negativo	
	Scostamento in valore	1604,54%	-409,69%	-58,21%	
	Scostamento %	494,40%	-126,24%	-17,94%	
	Scoring	10	0	2,5	
	Valore	47,35%	-6,52%	15,88%	2,20%





• Indici di Equilibrio Fonti e Impieghi

Indici economico-patrimoniali	Variabili	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Valore ottimale (benchmark)
Coefficiente copertura globale immobilizzi	Valore	110,95%	95,34%	124,61%	100,00%
	Giudizio	sensibilmente positivo	leggermente negativo	sensibilmente positivo	
	Scostamento In valore	10,95%	-4,66%	24,61%	
	Scostamento %	10,95%	-4,66%	24,61%	
	Scoring	7	5	7	
Indice di disponibilità (current ratio)	Valore	97,70%	96,49%	108,02%	100,00%
	Giudizio	leggermente negativo	leggermente negativo	sensibilmente positivo	
	Scostamento In valore	-2,30%	-3,51%	8,02%	
	Scostamento %	-2,30%	-3,51%	8,02%	
	Scoring	5	5	7	
Indice di tesoreria (quick ratio)	Valore	68,45%	52,44%	57,50%	63,13%
	Giudizio	sensibilmente positivo	sensibilmente negativo	sensibilmente negativo	
	Scostamento In valore	5,32%	-10,69%	-5,63%	
	Scostamento %	8,43%	-16,94%	-8,92%	
	Scoring	7	2,5	2,5	
<b>EQUILIBRIO FONTI- IMPIEGHI</b>	Scoring	6,333	4,167	5,500	
	Rating	B	C	C+	

• Riepilogo degli indici

Indici economico-patrimoniali	Variabili	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
<b>REDDITIVITA' E ROTAZIONE</b>	Scoring	7,450	2,700	4,400
	Variazioni	-5,10%	-63,76%	62,96%
	Rating	B+	C	C
<b>SOLIDITA' PATRIMONIALE</b>	Scoring	5,000	4,250	3,125
	Variazioni	11,11%	-15,00%	-26,47%
	Rating	C+	C	C
<b>EQUILIBRIO FONTI- IMPIEGHI</b>	Scoring	6,333	4,167	5,500
	Variazioni	58,33%	-34,21%	32,00%
	Rating	B	C	C+
<b>GLOBALE (media Redditività, Solidità, Equilibrio)</b>	Scoring	5,261	3,705	4,342
	Variazioni	14,88%	-40,82%	17,17%
	Rating	B	C	C



Indice di Altman	Z-SCORE	3,598 <sup>A</sup>	2,914	2,968
	Variazioni	20,97%	-19,00%	1,86%
	Giudizio	Finanziariamente solida	Cautela nella gestione	Cautela nella gestione

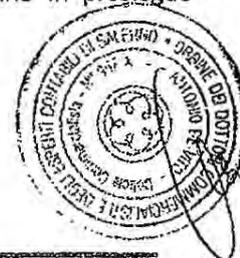
Dall'analisi effettuata è possibile evidenziare che:

- il fatturato ha assunto nel triennio un andamento altalenante che ha registrato il maggior fatturato nell'ultimo anno di riferimento;
- il margine operativo lordo ha assunto sempre un valore positivo nel triennio;
- l'indebitamento complessivo ha subito un costante incremento nel corso del triennio;
- i risultati di esercizio, sebbene caratterizzati da una perdita nel corso del 2016, sono stati comunque positivi;
- l'indice ROE ha assunto andamenti altalenanti ma sembra esserci stabilizzato nel corso del 2017;
- l'indice ROS manifesta potenzialità a generare profitto anche se in termini non esaltanti.

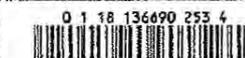
Come evidenziato l'analisi condotta ha tenuto conto delle voci degli ultimi tre bilanci di esercizio regolarmente depositati al registro delle imprese.

In relazione all'esercizio 2018, nelle more della predisposizione e del deposito del relativo bilancio, si è ritenuto opportuno prendere in considerazione solo i dati reddituali relativi ai fatturati dei singoli punti vendita che saranno in prosieguo

utilizzati



14



STIMA del POTENZIALE VALORE dei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ

### 3. I PUNTI VENDITA OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

#### 3.1 I punti vendita della

La società dispone dei seguenti punti vendita adibiti a supermercati, tutti operanti sotto l'insegna la cui titolarità è di soggetti terzi. Inoltre, la società, alla data di riferimento della presente relazione (31 dicembre 2018), disponeva anche di 2 punti vendita definiti di cui uno nel Comune di Salerno e uno nel Comune di Nocera Superiore.

#### 1) Castel San Giorgio (SA) - Via Ten. Bruno Lombardi n. 96

L'immobile del punto vendita è oggetto di un mutuo ipotecario concesso alla dal Monte dei Paschi di Siena Spa ed è in corso di ammortamento da parte dell'attuale utilizzatore. Inoltre, nella struttura è presente un reparto di pescheria affidato a terzi ( ) che riconoscono un ristoro collegato ai corrispettivi mensilmente maturati.

Il supermercato è dotato di un'autorizzazione amministrativa contraddistinta dal Prot. N. 5804 del 23.03.2012 e dispone di una metratura complessiva di circa 900 mq, di cui circa 640 mq destinati alla vendita (500 mq circa per il settore alimentare e 140 mq circa per il settore non alimentare).

#### 2) Salerno - Via S. Marano n. 19

La disponibilità della struttura è collegata ad un contratto di affitto di azienda con la società (comprensivo di un ramo aziendale in cui rientra un immobile) e ad un contratto di locazione con con riferimento ad un cespite.





mq (887 mq circa per il settore alimentare e 390 mq circa per il settore non alimentare). Inoltre, la struttura dispone di un parcheggio di circa 2.000 mq.

5) Nocera Superiore (SA) - Via Nazionale n. 443

L'immobile del punto vendita è di proprietà di  
pertanto, è utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale, registrato il 27 maggio 2015 al 3430 serie 3T presso l'Agenzia delle Entrate.

Inoltre, nella struttura è presente un reparto di pescheria affidato a terzi ( ) che riconoscono un ristoro collegato ai corrispettivi mensilmente maturati.

Il supermercato è dotato di un'autorizzazione amministrativa contraddistinta dal N. 18033/2014 di protocollo del 23.09.2014 e dispone di una metratura complessiva di circa 1.500 mq, di cui circa 980 mq destinati alla vendita (680 mq circa per il settore alimentare e 300 mq circa per il settore non alimentare). Il punto vendita è dotato di un parcheggio di circa 1.500 mq.

6) Salerno (SA) - Nocera Superiore (SA)

In relazione al punto vendita di Nocera Superiore (SA) l'immobile, sito in Via Nazionale n. 443, è di proprietà della società  
pertanto, è utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale, registrato il 27 maggio 2015 al n. 3430 serie 3T presso l'Agenzia delle Entrate. Il contratto di locazione è stato sospensivamente condizionato al conseguimento delle autorizzazioni e/o concessioni in seguito al cambio di destinazione d'uso dell'immobile. Le autorizzazioni non sono state ancora ottenute ed è in corso giudizio amministrativo. Nelle more la società ha presentato SCIA di esercizio di



vicinato di medie strutture in data 18 dicembre 2014, alla quale il SUAP dell'Ente ha comunicato alla società l'irricevibilità della domanda.

Il punto vendita dispone di una metratura complessiva di circa 450 mq.

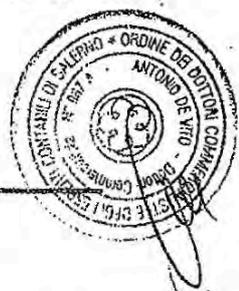
In relazione al punto vendita di Salerno l'immobile, sito in Via San Leonardo n. 60, è di proprietà della società \_\_\_\_\_, pertanto, è utilizzato in virtù di un contratto di locazione commerciale, registrato il 30 giugno 2016 al n. 5210 presso l'Agenzia delle Entrate.

Il punto vendita è dotato di un provvedimento unico del SUAP del Comune di Salerno n. 6 del 11 febbraio 2019 (trasmesso con Prot. U n. 0027073) che ha autorizzato l'insediamento di una media struttura di vendita in seguito ad iter amministrativo avviato con istanza presentata dalla società \_\_\_\_\_ in data 3 ottobre 2016 Prot. 156790.

Il punto vendita dispone di una metratura complessiva di circa 1.000 mq.

### 3.2 Osservazioni generali sui punti vendita

La stima che verrà effettuata ha preso in considerazione una data di riferimento, quella del **31 dicembre 2018**, antecedente rispetto alle vicende giudiziarie che hanno opportunamente imposto all'organo amministrativo di perfezionare la sottoscrizione dei contratti di *Rent to Buy*. In particolare, la valutazione è stata operata con riguardo ad una data antecedente a tutte le operazioni poste in essere a tutela del patrimonio aziendale riservato \_\_\_\_\_ corso per concordato preventivo cd "con



Pertanto, tenuto conto che la valutazione resa dallo scrivente ha preso in considerazione una data di riferimento (31.12.2018) antecedente rispetto ai citati atti di trasferimento (*Rent to Buy*) relativi a tutti i punti vendita oggetto di perizia, la stima finale non può avere la presunzione di intercettare le criticità derivanti dalle penali e dai conseguenti oneri accessori e da tutte le pattuizioni sottoscritte che ricadrebbero in capo alla società \_\_\_\_\_ in caso di rimodulazione degli accordi già formalizzati con la società \_\_\_\_\_ In tale ottica, la valutazione finale dei singoli supermercati subirebbe inevitabilmente una diversa valutazione per tenere conto delle eventuali criticità su menzionate.

Resta inteso che la valutazione resa dal sottoscritto in questa sede risente, come ogni perizia di stima, di alcune variabili di carattere oggettivo e soggettivo e in particolare, come più volte sottolineato, tiene conto dell'operatività e della potenzialità a regime dei singoli punti vendita. E' opportuno evidenziare che tali importanti elementi non erano più sussistenti al momento della cessione dei singoli punti vendita alla \_\_\_\_\_ (*Rent to buy*).

Infine, si precisa che la stima operata dallo scrivente ha riguardato anche i punti vendita cd. \_\_\_\_\_ che non sono stati ricompresi nei contratti *Rent to buy*.

#### **4 CRITERI DI VALUTAZIONE**

##### **4.1 I principali metodi di valutazione**

La dottrina economico-aziendale, nel corso degli anni, ha sempre più aggiornato i metodi per la determinazione del valore attribuibile ad un'azienda o ad un ramo di essa. Occorre evidenziare che ogni teoria (aggiornata o meno) risponde a teorie e



presupposti logici diversi, per cui è possibile determinare risultati in parte differenti tra loro.

La scelta del metodo o dei metodi di valutazione costituisce un momento di fondamentale importanza, considerato che l'adozione di un metodo piuttosto che di un altro può condurre, in alcuni casi, a valori anche sensibilmente differenti.

Prima di illustrare e giustificare la scelta del metodo di valutazione che si intende adottare per la stima dei singoli rami di azienda della società si ritiene opportuno richiamare le principali metodologie utilizzabili:

1. *Metodo patrimoniale;*
2. *Metodo reddituale;*
3. *Metodo misto patrimoniale-reddituale.*

Illustrando brevemente la teoria sottostante a ciascuna delle categorie sopra delineate, si può affermare che, secondo il metodo patrimoniale, il valore di un'azienda è dato esclusivamente dalla sommatoria dei singoli elementi attivi e passivi del capitale, espressi non tanto sulla base del loro valore contabile, bensì valutati, eventualmente al netto dell'effetto fiscale e delle rettifiche opportune da compiersi, al loro valore corrente.

Invece, il metodo reddituale prescinde completamente dalla composizione e dal valore degli elementi patrimoniali dell'impresa, e la valutazione viene effettuata solo ed esclusivamente in funzione dei redditi che è in grado di generare.

Il metodo misto patrimoniale-reddituale, che è quello di più generale utilizzo, cerca di mediare tra i due metodi precedentemente accennati. Infatti, oltre a considerare il valore sostanziale dell'aggregato patrimoniale, prende in



considerazione anche le potenzialità di reddito dell'azienda, tramite la quantificazione autonoma di un valore di stima denominato "Avviamento" (*Goodwill - Badwill*).

Vi è da dire che la scelta del metodo deve essere sempre determinata tenendo conto di due fattori di fondamentale importanza:

- la finalità propria della stima;
- le caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione.

Nella vicenda in esame, tenuto conto che i dati storici consolidati si riferiscono al 31.12.2017 e che i valori contabili del 2018 sono in fase di definitiva chiusura, si ritiene opportuno basare la valutazione sull'ammontare dei **fatturati registrati al 31 dicembre 2018** dai singoli punti vendita.

In particolare, sulla base del fatturato 2018, è stato possibile operare una valutazione dei singoli punti vendita utilizzando il **metodo della capitalizzazione del reddito medio prospettico**.

Il metodo adottato, pertanto, è quello della capitalizzazione del reddito, con rendita perpetua, che consiste nella capitalizzazione dei risultati economici attesi.

L'applicazione del metodo si basa sui seguenti dati:

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



Trattasi di Metodo teorico indiretto, ove il valore è ottenuto mediante capitalizzazione del reddito medio prospettico (normalizzato) ritraibile dall'impresa per un tempo illimitato, secondo la seguente formula:

$$W = R/i$$

in cui:

*R* è il reddito medio prospettico

*i* il tasso di capitalizzazione



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

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

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

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

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

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

in cui



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

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

**Rm** è il rendimento che gli investitori richiedono per un investimento rischioso;

**(Rm-Rf)** è il tasso di rischio incrementale per l'investimento caratterizzato dall'assunzione del rischio di impresa.

Di seguito si evidenziano i criteri di calcolo delle singole variabili da utilizzare per la valutazione dei singoli punti vendita.

#### Reddito medio prospettico

Come dettagliatamente illustrato di seguito, si assume come utile netto medio prospettico, poi capitalizzato al tasso di interesse COE, quello medio del settore, desumendolo dall'incidenza media dell'utile netto sui ricavi aziendali, sistematicamente rilevata da autorevoli fonti di informazione su consistenti campioni di aziende del settore.

L'incidenza media dell'utile netto sui ricavi è stata in particolare rilevata da Mediobanca<sup>1</sup>, pari in media all'1,3%, ridotto in questa sede all'1,2% per tener conto della effettiva redditività (media) dimostrata dall'impresa.

#### Utile netto e valore finale

<sup>1</sup> Fonte: Studio di Mediobanca eseguito a dicembre 2018 sulle imprese GDO (Grande Distribuzione Organizzata).



Il procedimento complessivo che porta alla rilevazione dell'utile netto e poi al valore finale dell'azienda è analiticamente riportato di seguito.

#### Rilevazione del fatturato mediamente conseguibile

Sulla base dei dati disponibili, si è proceduto alla determinazione del fatturato mediamente conseguibile nei futuri esercizi da parte di ciascun punto vendita, assumendolo pari a quello da essi conseguito nell'esercizio 2018.

#### Rilevazione dell'incidenza dell'utile netto sul fatturato aziendale

In base a dati Mediobanca, mediamente, nell'ultimo anno disponibile, l'utile netto rappresenta l'1,30% del fatturato aziendale.

Tenuto conto delle effettive dinamiche aziendali la redditività netta aziendale è stata assunta nella misura dell'1,20%.

#### Determinazione dell'utile netto prospettico

Applicando la predetta incidenza al fatturato aziendale di ciascun punto vendita dell'anno 2018 si è pervenuti all'utile netto che si ritiene mediamente ritraibile nei futuri esercizi.

In riferimento al tasso di capitalizzazione COE il sottoscritto ha tenuto conto dei seguenti valori.

#### Tasso di capitalizzazione (i)

Rendimento per investimenti rischiosi ( $R_m$ ) e differenziale di rendimento rispetto all'investimento privo di rischio ( $R_m - R_f$ ).

Il rendimento atteso dall'investimento nell'impresa, comprensivo del rischio associato alla sua gestione, è stato considerato pari al 6,25%, il reciproco del rapporto medio P/E dell'indice Comit 30<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Fonte: Rilevazione da *Il Sole 24 Ore* per gli ultimi 10 anni (*Il Sole 24 Ore* 26 gennaio 2019).



### Tasso di interesse privo di rischio

Per la stima del tasso risk free si è fatto riferimento ai rendimenti obbligazionari Italia a 10 anni<sup>3</sup>. Tasso *risk free*: 2,74%.

### Tasso di inflazione atteso

Le previsioni di fatturato sono state fatte in termini nominali per cui non si è dovuto procedere allo stralcio dell'inflazione attesa.

### Coefficiente Beta

Il coefficiente Beta è stato assunto in misura pari a 0,94<sup>4</sup>.

Il settore presenta una volatilità dei rendimenti inferiore all'indice generale; è stato assunto quale coefficiente beta quello risultante dalla correzione del coefficiente unlevered del settore "Retail Grocery and Food" rilevato sul sito del Prof. A. Damodaran, aggiornato a gennaio 2018, con la struttura finanziaria aziendale (in particolare con quella media del settore "distribuzione al dettaglio", Fonte: Mediobanca, a cui dovrebbe tendere l'impresa nell'anno "n") con l'utilizzo della formula "Hamada" e dal successivo suo aggiustamento mediante la formula di Blume, nel modo seguente:

Beta adjusted (prospettico)	Settore (media)	Riferimenti
D (Debiti finanziari)	16.287.376,00	Debiti finanziari
E (Equity)	21.158.062,00	Patrimonio netto
D/E	76,98%	Leva finanziaria
T (Aliquota fiscale)	27,90%	Ires + Irap
Unlevered Beta (desunto dal mercato)	0,58	Formula Hamada: $[B \text{ levered} / (1 + (D/E) \times (1-t))]$
Beta relevered (raw beta storico)	0,90	Formula Hamada: $[B \text{ unlevered} \times (1 + (D/E) \times (1-t))]$
Beta adjusted (prospettico)	0,94	Formula di Blume (raw beta $\times 0,67 + 0,33 \times 1$ )

<sup>3</sup> Fonte: *Il Sole 24 Ore* del 26 gennaio 2019.

<sup>4</sup> Fonte: Damodaran, Retail Grocery and Food, gennaio 2018.



Riepilogando, il tasso del *Cost Of Equity* (COE), viene determinato nella misura del 6,03% nel modo seguente:

### Applicazione della formula del COE

	Varlabili	Valore
a	Price / Earning	16
$b = 1/a$	RENDIMENTO MEDIO TITOLI (Rm)	6,25%
c	Rendimento lordo titoli privi di rischio (BTP)	2,74%
d	Tasso di inflazione atteso	0,00%
$e = c - d$	Tasso Free Risk (reale)	2,74%
$f = b - c$	PREMIO AL RISCHIO (ERP) = (Rm-Rf nominale)	3,51%
g	BETA	0,94
$h = f * g$	ERP PONDERATO (Rischio di mercato)	3,29%
i	Tasso Alpha (specifico per l'impresa)	0,00%
$l = c + h + i$	COSTO CAPITALE PROPRIO (COE) (nominal)	6,03%
$m = l - d$	COSTO CAPITALE PROPRIO (COE) (real)	6,03%

In base ai criteri valutativi precedentemente enunciati, si procede ad individuare il possibile valore dei singoli punti vendita della società secondo il seguente schema:

**Valore Singolo Punto Vendita = 1,2% del Singolo Fatturato / 6,03%**

Punto Vendita - 1) Castel San Giorgio (SA) - Via Ten. Bruno Lombardi n. 96		
A	Fatturato 2018	€ 3.081.516,30
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
$C = (A * B)$	Reddito Medio Prospettico	€ 36.978,20
D	Tasso COE	6,03%
$E = (C / D)$	Valore Punto Vendita	€ 613.237,07
W	Possibile Valore Punto Vendita	€ 613.237



Punto Vendita - 2) Salerno - Via S. Marano n. 19		
A	Fatturato 2018	€ 3.731.019,75
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
C= (A * B)	Reddito Medio Prospettico	€ 44.772,24
D	Tasso COE	6,03%
E = (C / D)	Valore Punto Vendita	€ 742.491,49
<b>W</b>	<b>Possibile Valore Punto Vendita</b>	<b>€ 742.491</b>

Punto Vendita - 3) Nocera Inferiore (SA) - Via Napoli n. 61		
A	Fatturato 2018	€ 5.469.871,87
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
C= (A * B)	Reddito Medio Prospettico	€ 65.638,46
D	Tasso COE	6,03%
E = (C / D)	Valore Punto Vendita	€ 1.088.531,72
<b>W</b>	<b>Possibile Valore Punto Vendita</b>	<b>€ 1.088.532</b>

Punto Vendita - 4) Giffoni Valle Piana (SA) - Via V. Fortunato - Zona P.I.P.		
A	Fatturato 2018	€ 3.458.498,12
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
C= (A * B)	Reddito Medio Prospettico	€ 41.501,98
D	Tasso COE	6,03%
E = (C / D)	Valore Punto Vendita	€ 688.258,33
<b>W</b>	<b>Possibile Valore Punto Vendita</b>	<b>€ 688.258</b>

Punto Vendita - 5) Nocera Superiore (SA) - Via Nazionale n. 443		
A	Fatturato 2018	€ 5.047.906,44
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
C= (A * B)	Reddito Medio Prospettico	€ 60.574,88
D	Tasso COE	6,03%
E = (C / D)	Valore Punto Vendita	€ 1.004.558,50
<b>W</b>	<b>Possibile Valore Punto Vendita</b>	<b>€ 1.004.558</b>

Punto Vendita - 6) Salerno e Nocera Inferiore (SA)		
A	Fatturato 2018	€ 1.674.702,29
B	Percentuale Reddito Medio Prospettico	1,20%
C= (A * B)	Reddito Medio Prospettico	€ 20.096,43
D	Tasso COE	6,03%
E = (C / D)	Valore Punto Vendita	€ 333.274,09
<b>W</b>	<b>Possibile Valore Punto Vendita</b>	<b>€ 333.274</b>



Pertanto, dopo aver evidenziato il possibile valore dei singoli punti vendita della società, qui di seguito si riporta una tabella riepilogativa della valutazione operata dal sottoscritto:

**Tabella riepilogativa dei valori dei singoli punti vendita della**

<b>Ubicazione punto vendita</b>	<b>Indirizzo</b>	<b>Valore del ramo di azienda</b>
Castel San Giorgio (SA)	Via Ten. Bruno Lombardi n. 96	€ 613.237,00
Salerno	Via S. Marano n. 19	€ 742.491,00
Nocera Inferiore (SA)	Via Napoli n. 61	€ 1.088.532,00
Giffoni Valle Piana (SA)	Via Valentino Fortunato – Zona P.	€ 688.258,00
Nocera Superiore (SA)	Via Nazionale n. 443	€ 1.004.558,00
	Salerno – Nocera Inferiore	€ 333.274,00
<b>TOTALE COMPLESSIVO RAMI DI AZIENDA</b>		<b>€ 4.470.350,00</b>

**4.3 Metodo a confronto**

Per valutare le aziende che operano nel settore della distribuzione al dettaglio è frequente il ricorso anche a metodi diretti di mercato. In questa sede, per ragioni di verifica e controllo del risultato ottenuto con il metodo principale, viene prescelto uno dei metodi di mercato più frequentemente utilizzati nella prassi: **il metodo della percentuale sul fatturato.**

Il metodo si fonda sulla circostanza che il fatturato è un indicatore implicito della capacità del punto vendita di attrarre clientela, in considerazione delle sue



potenzialità oggettive (in particolare legate all'ubicazione) e delle capacità imprenditoriali del soggetto che lo ha in precedenza gestito.

È questo il metodo seguito per la determinazione del valore delle aziende da parte della C.A.M.M., che ha redatto un suo "Listino dei prezzi delle aziende", ritenuto valido non solo per l'area di Milano e provincia dove i dati statistici sono stati rilevati, ma anche per altre zone, con gli opportuni temperamenti.

Si riporta di seguito una scheda riferita alle imprese del commercio alimentare<sup>5</sup>.

INDAGINE C.A.M.M.	Valore azienda (in % incasso/anno)			
	Ottima posizione		Altra posizione	
TIPI DI ESERCIZIO	Min.	Max	Min.	Max
Drogherie minimarket	20%	40%	15%	20%
Latterie alimentari	25%	35%	20%	30%
Ortofrutta	30%	40%	20%	30%
Salumerie gastronomiche	35%	45%	25%	35%
Rivendite pane e alimentari	40%	45%	30%	35%

I valori ivi indicati contemplano sia il valore complessivo dell'avviamento commerciale sia quello dell'azienda nella sua interezza.

Per la determinazione del valore dei rami di azienda (comprensivi di avviamento, attrezzature, arredi e merci) si ritiene applicabile in questa sede una percentuale del 20% del fatturato, corrispondente a quella minima minimarket in ottima posizione o massima di quelli in altra posizione, che è in linea con l'incidenza implicita nel valore di mercato determinato con il metodo principale della capitalizzazione del reddito.

Con il metodo della percentuale sul fatturato si ottiene un valore dei punti vendita minimamente superiore a quello stimato con il metodo principale e prescelto e ciò a maggiore verifica della bontà delle stime effettuate.



<sup>5</sup> Fonte: Listino prezzi delle aziende del C.A.M.M. (Collegio agenti d'affari in mediazione di Milano e provincia), aderente alla FIMAA.

Infatti il valore dei punti vendita, stimati con il metodo principale, rappresenta il 19,90% del fatturato, in linea con i valori pubblicati dalla CAMM.

Il metodo a confronto è stato ritenuto utile al sol fine di riscontrare la bontà della stima operata, infatti tenuto conto del territorio in cui opera la società e tenuto conto dei trend storici della *performance* si ritiene ragionevole applicare il tipo di "minimarket" in altra posizione, il cui *range* è compreso tra il 15% e il 20%, perfettamente in linea con la valutazione effettuata con il metodo prescelto.

Nel seguente schema la sintesi del raffronto dei metodi.

Metodo utilizzato	Valore azienda	FORMULA DEL METODO		Descrizione sintetica del Metodo di valutazione del marchio			
Capitalizzazione reddito (Readita perpetua)	€ 4.470.350	W=R / i		Metodo teorico indiretto. Valore ottenuto mediante attualizzazione del reddito medio prospettico (normalizzato) ritraibile dall'impresa per un tempo illimitato			
Tassi e durata residua	Tasso Risk free (nominale)	Tasso di inflazione	Tasso Risk free (reale)	Rischio di mercato	Beta	CDE	Vita residua
	2,74%	0,02%	2,74%	3,51%	0,94	6,03%	perpetua
Fatturato realizzato nell'anno 2018	CASTEL Sao Giorgio	NUCERA Inferiore	NUCERA Superiore	GIFFONI Valle PIANA	SALERNO		TOTALE
	3.081.516	3.469.872	3.347.906	3.488.498	3.731.020	1.674.702	0
Reddito netto	1.234	1,2%	1,2%	41.502	44.772	20.096	0
Valore ramo azienda Metodo COE	613.237	1.088.632	1.004.358	688.258	742.491	333.274	0
Valore ramo azienda Metodo Confronto 20%	616.303	1.093.974	1.009.581	691.700	746.104	334.910	4.492.702

## 5. CONCLUSIONI

### 5.1 Conclusioni

Nel presente elaborato sono stati evidenziati gli elementi salienti utili al fine di fornire una valutazione dei rami di azienda rientranti nel patrimonio della società

. In particolare, sulla base della documentazione messa a disposizione dello scrivente, è stato individuato un metodo di calcolo empirico finalizzato ad attribuire una potenziale stima complessiva ai vari *assets* oggetto di analisi.

30



dei RAMI di AZIENDA della SOCIETÀ



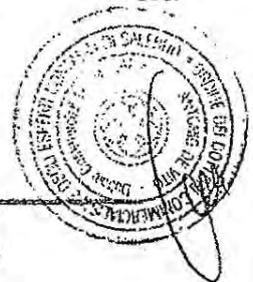
Pertanto, l'obiettivo prevalente perseguito è stato quello di fornire un supporto alle attività di elaborazione di un piano ed una proposta concordataria nelle more della presentazione di tutta la documentazione prevista dagli artt. 160 e 161 L.F. e senza tener conto dei gravi e rilevanti fattori esogeni negativi che hanno caratterizzato negativamente i primi mesi del 2019.

In merito sembra opportuno evidenziare che, con riferimento all'ultimo esercizio appena concluso (2018), la società non ha ancora approvato e depositato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018. In definitiva, le analisi valutative che sono state condotte, si sono prevalentemente basate sulle *performance* storiche che hanno caratterizzato le voci degli ultimi tre bilanci regolarmente depositati da (2015 – 2016 – 2017).

Il dato estimativo ha consentito di individuare il potenziale valore di mercato dei singoli punti vendita oggetto di analisi, intendendo per esso il corrispettivo finale da attribuire all'azienda.

Inoltre, è opportuno ribadire che la valutazione operata in questa sede, non ha compreso la stima dei cespiti di cui la società dispone in virtù di *leasing* immobiliare pendente, ovvero, sui quali gravano dei contratti di mutuo in ammortamento.

In conclusione, la valutazione complessiva dei singoli rami di azienda della società è risultata pari a complessivi euro **4.470.350,00**, di cui euro 4.137.076,00 con riguardo ai supermercati ed euro 333.274,00 con riferimento a così come indicato nella tabella riepilogativa di seguito riportata:



Ubicazione punto vendita	Indirizzo	Valore del ramo di azienda
Castel San Giorgio (SA)	Via Ten. Bruno Lombardi n. 96	€ 613.237,00
Salerno	Via S. Marano n. 19	€ 742.491,00
Nocera Inferiore (SA)	Via Napoli n. 61	€ 1.088.532,00
Giffoni Valle Piana (SA)	Via Valentino Fortunato – Zona P.	€ 688.258,00
Nocera Superiore (SA)	Via Nazionale n. 443	€ 1.004.558,00
	Salerno – Nocera Inferiore	€ 333.274,00
<b>TOTALE COMPLESSIVO RAMI DI AZIENDA</b>		<b>€ 4.470.350,00</b>

Salerno, 4 dicembre 2019.

*dott. Antonio De Vito*





d- RAS  
3691/A



TRIBUNALE ORDINARIO DI SALERNO

**TRIBUNALE ORDINARIO DI SALERNO**

**Verbale di asseverazione di perizia**

In data 5 DIC. 2019 nella Cancelleria del Tribunale Ordinario di Salerno, avanti al sottoscritto Cancelliere, è personalmente comparso il dott. Antonio De Vito, nato il 25 marzo 1968 a Salerno ed ivi residente in Via Piave n. 1, Codice fiscale DVTNTN68C25H703A, identificato con documento carta di identità elettronica n. CA14066EA, rilasciata dal Comune di Salerno in data 14 maggio 2019, il quale dichiara di essere iscritto all'Albo del CTU del Tribunale di Salerno e all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Salerno al n. 967 Sezione A

Esibisce la perizia dal lui effettuata in data 4 dicembre 2019 e chiede di poterla giurare ai sensi di legge.

Ammonito ai sensi dell'art. 193 c.p.c. e dell'art. 483 c.p. il comparente presta il giuramento ripetendo le parole: "giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".

Si raccoglie il presente giuramento di perizia stragiudiziale per gli usi consentiti dalla legge.

Letto, confermato e sottoscritto

IL PERITO

IL CANCELLIERE