



**MASSIMO SCARAFUGGI**

DOTTORE COMMERCIALISTA  
REVISORE CONTABILE

VIA CAPO DI MONDO, 56 INT. 2 • 50136 FIRENZE  
TEL. 055 474974 • 055 665629 • FAX 055 676645  
STUDIO@SCARAFUGGI.IT  
P.IVA 04846320481

ASTE  
GIUDIZIARIE.it



**TRIBUNALE ORDINARIO DI FIRENZE**

**Sezione Fallimentare**



\*\*\*\*\*

**PERIZIA DI VALUTAZIONE DI AZIENDA**

\*\*\*\*\*

Fallimento BAR PASTICCERIA IL BARCO S.R.L.

Giudice Delegato Dott.ssa Silvia Governatori

Curatore fallimentare Dott. Vincenzo Pilla

\*\*\*\*\*

Sentenza Tribunale di Firenze n. 106/15 del 27.05.2015

depositata in Cancelleria il 28.05.2015

R.F. 102/15



**Dott. Massimo Scarafuggi**

Via Capo di Mondo, 56 int. 2 – 50136 Firenze

Tel. 055 / 474974 – Fax 055 / 676645

E – mail : [studio@scarafuggi.it](mailto:studio@scarafuggi.it)



**1. Premessa**

La società "Bar Pasticceria IL BARCO s.r.l." è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Firenze in data 28 maggio 2015, con Sentenza n. 106/15, R.F. 102/15 che ha nominato Giudice Delegato alla procedura, la Dott.ssa Silvia Governatori e Curatore, il Dott. Vincenzo Pilla.

Il sottoscritto Dott. Massimo Scarafuggi, nato a Firenze il 17 maggio 1966, Codice Fiscale SCR MSM 66E17 D612A, P.IVA 04846320481, con studio in Firenze, Via Capo di Mondo, 56 int. 2, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze al n. 858/A, iscritto al N° 53462 del Registro dei Revisori Legali con D.M. 12/4/1995 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, supplemento n. 31bis - IV Serie Speciale - del 21/4/1995, in data 12/04/2018, riceveva notizia della propria nomina di perito per la valutazione dell'azienda ricompresa nell'attivo della procedura (All.1).

Lo scrivente è stato incaricato di valutare l'azienda della Società "Bar Pasticceria IL BARCO s.r.l." (di seguito anche "Bar Il Barco") al fine di stimarne il reale valore ai fini della sua vendita ai sensi della legge fallimentare.

L'azienda, in data 15 febbraio 2016, era stata oggetto di un provvedimento di sequestro ex art. 321 c.p.p. (G.I.P. Matteo Zanobini) nell'ambito del procedimento penale n. 17838/2015 del R.G.N.R., con contestuale nomina di un Amministratore Giudiziario, poi nominato nella persona del Dott. Marco Seracini, al quale è tutt'ora affidata la custodia e la gestione dell'azienda.

Il Curatore del fallimento, in data 21.3.2018, ha presentato istanza per ottenere il dissequestro dell'azienda e per essere autorizzato alla vendita della stessa tramite procedura competitiva ai sensi dell'art. 107 della Legge Fallimentare.

Il Tribunale di Firenze, in accoglimento dell'istanza del Curatore, con provvedimento del 3 aprile 2018, ha revocato il sequestro preventivo dell'azienda disposto con il decreto emesso dal GIP del Tribunale di Firenze in data 15 febbraio 2016, disponendone la restituzione alla società fallita per l'*"espletamento delle procedure di vendita ai sensi delle disposizioni previste dalla legge fallimentare e alla conseguente consegna del bene all'aggiudicatario-acquirente con mantenimento della gestione in capo all'amministratore giudiziario dott. Marco Seracini fino a tale data"*.

**2. Attività svolta e documentazione ricevuta e analizzata**

Lo scrivente si è recato presso i locali nei quali è esercitata l'attività e, alla presenza del Sig. ██████████, Responsabile del bar, incaricato dal Dott. Marco Seracini, Amministratore Giudiziario dell'azienda oggetto della presente perizia, ha potuto visionare i beni facenti parte del compendio aziendale risultanti in parte, dall'inventario redatto dall'Amministratore Giudiziario in data 2.3.2016 e in parte (quelli acquistati successivamente), dal libro dei beni ammortizzabili dell'Amministrazione Giudiziaria; ciò al fine di constatarne lo stato di conservazione e di individuarne il valore. Sono stati effettuati anche rilievi fotografici (All. 4). Per la valutazione dell'azienda, lo scrivente ha ottenuto la consegna, che è stata completata in data 4 giugno 2018, dei seguenti documenti:

- Sentenza dichiarativa di fallimento della Società "Bar Pasticceria IL BARCO s.r.l." n. 106 del 28 maggio 2015.
- Copia del contratto di locazione relativo ai locali posti in Firenze, Via F. Baracca, 45/r nei quali viene esercitata l'attività, stipulato tra la Società "IL BARCO di Rogai Romano e Romeo e C. s.n.c." e l'Amministrazione Giudiziaria Proc. n. 17838/15" in data 3 agosto 2016 e registrato in data 12 settembre 2016 al n. 5118 serie 3T.



Giudiziario, Dott. Marco Seracini, dai quali ha ottenuto informazioni e documenti.

Dall'esame dei documenti prodotti, dall'accesso compiuto e dai colloqui intercorsi con l'Amministratore Giudiziario del "Bar Il Barco", è stato riscontrato che nei locali presso i quali viene condotta l'azienda è attualmente esercitata l'attività di impresa di bar con somministrazione al pubblico di alimenti e bevande, mentre non è più esercitata l'attività di produzione propria di pasticceria.

All'insegna "IL BARCO" è infatti gestito un bar con vari posti a sedere e tavolini tutti all'interno del locale.

Il sottoscritto ha proceduto alla individuazione degli elementi patrimoniali, nonché all'individuazione dei criteri di valutazione ritenuti più opportuni per l'attribuzione dei valori ai singoli beni. Nell'esecuzione del mandato conferito, il sottoscritto ha ritenuto quale suo principale dovere quello di uniformarsi allo scopo che la redazione della presente perizia intende perseguire, ossia quello di individuare il più probabile valore economico di mercato dell'azienda, nell'ottica della cessione a terzi della medesima tramite procedure competitive nell'ambito della procedura di fallimento.

### **3. Azienda oggetto di stima: storia**

Come sopra precisato, l'azienda "Bar IL BARCO" è situata in Via Baracca, 45/r e nella zona godc di una certa notorietà.

L'azienda viene esercitata in un locale al piano terreno ad uso negozio oltre due piccoli gabinetti ed accessori, censito all'Agenzia del Territorio del Comune di Firenze al foglio 42, particella 605, sub. 1, categoria catastale C/1, in forza di un contratto di locazione stipulato dalla "Amministrazione Giudiziaria Proc. n. 17838/15" con la Società "IL BARCO di [REDACTED]", in data 3 agosto 2016. Il contratto ha una durata di anni sei dal 3 marzo 2016 al 2 marzo 2022 prorogabile per altri sei anni; prevede un canone di locazione di euro 5.000,00 mensili



corrispondenti ad euro 60.000,00 annuali. Il canone mensile nel contratto stesso è stato ridotto ad Euro 2.000,00 per il primo anno, ad Euro 3.000,00 per il secondo anno, ad Euro 3.500,00 per il terzo anno e ad Euro 4.000,00 per il quarto ed il quinto anno.

L'art. 22 del contratto prevede che il conduttore debba fornire alla locatrice a garanzia del regolare pagamento dei canoni di locazione e degli altri impegni contrattuali, una fidejussione bancaria a prima chiamata, rilasciata da istituto di credito di primaria importanza, della somma di Euro 66.000,00 (sessantaseimila/00).

Al punto 17 del contratto le parti si danno atto che l'immobile locato, in occasione dell'ultima ristrutturazione effettuata da precedenti conduttori, è stato posto in comunicazione con l'immobile soprastante (di proprietà al momento della stipula del contratto di locazione della Società [REDACTED] [REDACTED]) mediante l'apertura di due vani di collegamento in cui sono stati installati un montacarichi ed un ascensore. In tale punto del contratto, la conduttrice si è obbligata, al termine della locazione, alla rimessa in pristino dei locali nello stato originario ante ristrutturazione provvedendo a totale propria cura e spese alla chiusura dei predetti vani di collegamento ed alla asportazione delle macchine di movimentazione ivi installate.

Riassumendo dunque, il locale nel quale si svolge l'attività dell'azienda, è così suddiviso:

- un'ampia sala nella quale viene svolta l'attività di somministrazione al pubblico da parte del bar;
- due servizi igienici di cui uno a disposizione del pubblico e uno a disposizione del personale dipendente.

Sono attualmente nelle disponibilità dell'Amministrazione Giudiziaria altri due locali:

- un locale posto in Via del Barco 37/c, utilizzato come magazzino;

- un appartamento posto al primo piano in Via del Barco 42/a sovrastante i locali del bar di Via Baracca 45/r in cui si svolgeva l'attività di laboratorio di produzione di pasticceria, oggi in disuso ed in pessimo stato di conservazione. L'appartamento è in collegamento con il bar mediante due vani di collegamento in cui sono stati installati un montacarichi ed un ascensore non più funzionanti.

Secondo quanto riferito dall'Amministratore Giudiziario, entrambi i locali (il magazzino e l'appartamento/ex laboratorio) sono utilizzati "in forza di comodato gratuito verbale preesistente al sequestro e non contestato dalla proprietà". E' quindi assente ad oggi un titolo giuridicamente opponibile ai terzi da parte del futuro acquirente dell'azienda, che consenta l'utilizzo di detti locali.

Rientrano nel compendio aziendale, i beni strumentali risultanti dall'inventario redatto dall'Amministratore Giudiziario in data 2.3.2016 al momento del sequestro dell'azienda (All. 2) e quelli acquistati successivamente, che risultano dal libro dei beni ammortizzabili dell'Amministrazione Giudiziaria (All. 3).

Fanno inoltre parte dell'azienda 6 (sei) contratti di lavoro dipendente: il personale in forza del "Bar IL BARCO", per quanto rilevato dalle buste-paga e dall'elenco consegnati allo scrivente perito dall'Amministratore Giudiziario, risulta essere composto da 6 unità:

1. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);
2. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);
3. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);
4. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);
5. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);
6. [REDACTED] (tempo indeterminato full time);

**4. Finalità, limiti e principi della stima richiesta**



A large, stylized handwritten signature is written over a circular stamp. The stamp contains a gavel icon and the text 'ASTE GIUDIZIARIE.it'. Below the signature, there is another smaller handwritten mark.

Lo scopo del presente elaborato è quello di determinare il valore di mercato dell'azienda "Bar IL BARCO", intendendo per valore di mercato il valore economico astrattamente attribuibile al complesso aziendale (beni tangibili ed intangibili, persone, operazioni interne ed esterne e relazioni intercorrenti tra i vari elementi). Di norma si conviene sull'affermazione che almeno tre sono i requisiti che un'attendibile metodologia di valutazione del capitale economico di impresa deve tentare di soddisfare<sup>1</sup>:

- *razionalità*: il metodo deve essere valido concettualmente e dotato di consistenza teorica;
- *obiettività*: il metodo deve essere concretamente applicabile ovvero fondato su dati certi od almeno notevolmente credibili;
- *generalità*, il metodo deve prescindere dalle caratteristiche e dagli interessi delle parti coinvolte nella negoziazione e dagli effetti del trasferimento dell'azienda, ma deve essere generalmente valido, da chiunque valutabile in modo generale.

Si ritiene inoltre opportuno ricordare quanto stabilito dai "Principi e metodi nella valutazione di aziende e partecipazioni societarie" approvati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Assirevi (Associazione Italiana Revisori Contabili), nei quali si afferma che "la complessità propria delle valutazioni di un'azienda, che rappresenta una realtà spesso unica e irripetibile, esclude peraltro che dei suddetti principi possa essere fatta un'applicazione meccanica. [...] L'esperto deve, pertanto, adoperarsi in primo luogo per accrescere, nella misura del possibile, la quantità e la qualità delle informazioni rilevanti, in secondo luogo per utilizzare in modo compiuto tali elementi".

##### **5. Richiami metodologici ai criteri e metodi di valutazione**

La valutazione di ogni azienda, secondo i principi ormai consolidati nella teoria e nella pratica, presenta sempre un margine di grande incertezza,

<sup>1</sup> L.Guatri: "La valutazione di azienda".

soprattutto quando riguarda quel bene immateriale tipico che corre sotto il nome di avviamento. I metodi maggiormente utilizzati dalla dottrina aziendalistica sono i seguenti:

- i) metodo patrimoniale (semplice o complesso);
- ii) metodo reddituale (sintetico o analitico);
- iii) metodo finanziario;
- iv) metodo misto;
- v) metodi empirici.

#### **Metodo Patrimoniale**

Tale metodo consente di giungere alla valutazione del capitale economico esprimendo tutti i valori della situazione patrimoniale, attivi e passivi, a valori correnti, sulla base di una stima analitica, oggettiva e riscontrabile del patrimonio a valori correnti di sostituzione. Analitica perché riguarda ogni singolo valore del patrimonio, a valori correnti perché si basa sui prezzi correnti di mercato, di sostituzione perché il principio di partenza deve essere quello di ri-acquisizione di tutti gli elementi attivi e di rinegoziazione di quelli passivi. Nell'ambito dei metodi di valutazione patrimoniali si distingue tra metodi patrimoniali semplici e metodi patrimoniali complessi. Nei primi non sono considerati ai fini della valutazione, i beni immateriali, anche se indicati in bilancio, mentre nei metodi patrimoniali complessi, si considerano, viceversa, anche i predetti beni immateriali. Il metodo patrimoniale presenta il difetto di trascurare ogni elemento inerente la redditività della azienda.

#### **Metodo Reddituale**

Attraverso tale metodologia di valutazione l'azienda è considerata quale complesso unitario organizzato e il suo valore è posto in funzione del reddito che la stessa è in grado di generare. Il valore dell'azienda può essere stimato con riferimento ad un arco temporale limitato e/o illimitato; tuttavia



è condivisibile la tendenza generalizzata per cui l'arco temporale di riferimento per effettuare previsioni reddituali non ecceda mai i 3/5 anni.

Il metodo reddituale ha come limite la eccessiva aleatorietà degli elementi presi in considerazione per effettuare la stima.

**Metodo finanziario**

Il metodo finanziario stima il valore del capitale aziendale in base alla attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'investimento e dalla attualizzazione del valore residuo del patrimonio non monetario. L'obiettivo è quello di esprimere il valore finanziario di una azienda in relazione ai flussi monetari generati dalle scelte gestionali ed è coerente alla logica di valutazione come sistema di gestione. Il metodo si giustifica concettualmente come tentativo di valutare l'azienda non in funzione degli elementi storici, ma in funzione dei flussi di cassa futuri. Il limite di tale metodo è quello di legare la determinazione futura dei flussi di cassa alle politiche aziendali, che, a loro volta, sono il frutto di determinate e soggettive scelte imprenditoriali.

**Metodo Misto**

Un'alternativa ai metodi sopra illustrati, può essere rappresentata dall'adozione di un sistema misto nella valutazione delle aziende che concilia gli aspetti positivi del metodo reddituale e di quello patrimoniale.

L'obiettivo è quello di esprimere il valore aziendale in funzione del patrimonio e del reddito: il metodo patrimoniale trascura la valutazione della redditività futura della azienda, il metodo reddituale trascura la valutazione della consistenza patrimoniale. Il metodo misto è, quindi, in prima approssimazione, quello più completo e consente di ridurre il margine di soggettività del metodo reddituale quantificando anche gli elementi oggettivi del patrimonio. Il grado di incertezza è pertanto minore.

Nella prassi professionale tale metodo è molto diffuso anche se il rigore concettuale metodologico è carente di linearità. Elemento centrale della

valutazione aziendale con il procedimento misto è il patrimonio, che viene rettificato e espresso in termini correnti di mercato. Il metodo misto infatti, presenta le seguenti caratteristiche:

- elabora un'analisi del patrimonio aziendale;  
 - considera non secondari gli aspetti legati alla capacità dell'azienda di produrre redditi in futuro. Con il metodo misto si può procedere alternativamente:

- i) alla valutazione del patrimonio sia con il metodo patrimoniale che con il metodo reddituale, procedendo poi ad eseguire un valore medio (aritmetico o ponderato) dei due dati così ottenuti;
- ii) alla valutazione del patrimonio con il metodo patrimoniale, alla quale si aggiunge poi la stima autonoma dell'avviamento;

#### **Metodi Empirici**

I metodi empirici, di notevole applicazione nella prassi professionale, costituiscono un insieme di regole di esperienza ispirate al mercato e fondate su diffuse opinioni presenti nel settore nel quale opera l'azienda oggetto di stima. I metodi empirici non rappresentano regole valutative razionali, metodologicamente e dottrinalmente riconosciute, ma criteri invalsi, ancorché non rigorosi, nelle varie situazioni concrete. La prassi professionale utilizza, spesse volte, questi criteri di valutazione che non sono modelli teorizzati ma semplici relazioni matematiche che legano fattori e variabili aziendali. Si tratta infatti di regole per lo più basate sulla esperienza, evidenza, osservazione di alcune analogie (o differenze) di valore. Un metodo di valutazione empirica è ad esempio quello che si basa sui moltiplicatori di mercato. I moltiplicatori sono parametri di valutazione relativa che permettono di risalire dai risultati correnti al valore dell'impresa, sintetizzando in un unico numero il processo di attualizzazione dei flussi di risultati attesi. L'obiettivo è quello di arrivare a

stimare il valore di una attività sulla base dei prezzi correnti di attività simili.

**6. Metodo di valutazione prescelto nella presente stima**

Lo scrivente ritiene che il metodo di valutazione più corretto da utilizzare nel caso di specie sia il **Metodo patrimoniale, con stima autonoma dell'avviamento**. Tuttavia, considerato che il periodo di gestione di Amministrazione Giudiziaria avrà espresso ricavi certamente inferiori ad una gestione *in bonis* da parte di imprenditori privati, si ritiene di mediare il valore ottenuto con tale metodo di stima, con il valore ottenuto con l'applicazione di un **Metodo empirico** basato sul "Listino Prezzi delle Aziende" degli esercizi pubblici commerciali e artigiani emanato dalla Federazione Italiana Mediatori Agenti d'Affari (F.I.M.A.A.).

\* \* \* \* \*

Il Metodo patrimoniale, con stima autonoma dell'avviamento prevede appunto la stima dell'avviamento che può essere definito come un insieme di componenti immateriali (ubicazione, organizzazione, qualità tecniche e morali del personale, esperienza accumulata, tradizione produttiva, clientela, prestigio), a fronte delle quali è possibile attribuire al capitale economico un valore superiore al patrimonio netto contabile.

In particolare, dal punto di vista qualitativo si distinguono due principali teorie:

- 1) Teoria del sovra-reddito o dell'extra-profitto;
- 2) Teoria del plusvalore generato dall'elemento organizzativo.

La prima teoria definisce l'avviamento come l'attitudine dell'azienda a generare sovra-redditi futuri. Tale concezione è relativa alla dottrina prevalente sia economico-aziendale, sia giuridica, secondo la quale l'avviamento non è che un elemento complementare del complesso economico aziendale e, più precisamente, una condizione affinché un'azienda possa generare un extra-profitto. La seconda teoria si basa,





acquistati successivamente, mediante il libro dei beni ammortizzabili dell'Amministrazione Giudiziaria (All. 3). Detta consistenza è stata confermata dall'Amministratore Giudiziario dell'azienda "Bar IL BARCO", Dott. Marco Seracini con e mail del 4.6.2018.

In mancanza di una valorizzazione dei beni risultanti dall'inventario redatto dall'Amministratore Giudiziario al momento del sequestro dell'azienda e dell'inventario redatto da parte della procedura fallimentare, cui fare riferimento, si rende necessario attribuire un valore ai citati beni strumentali.

Gli unici valori di riferimento per i medesimi, sono i valori di acquisto dei beni acquistati durante l'Amministrazione Giudiziaria risultanti dal libro dei beni ammortizzabili della stessa (All. 3) pari ad Euro 5.409,00 ed il valore residuo dei beni strumentali indicato nell'"Allegato b" del contratto di affitto di azienda del 19.12.2013 pari ad Euro 363.496,76, che include anche il valore residuo di Euro 203.125,00 delle attrezzature indicate nell'"Allegato b" del contratto di acquisto dell'azienda del 9.5.2011, che avevano un costo di acquisto originario di Euro 250.000,00. In proposito, si rileva come la descrizione e l'identificazione dei beni strumentali, nei vari atti, non è sempre univoca e fornita dello stesso grado di dettaglio e non consente quindi di correlare i valori storici ai beni indicati nell'inventario redatto dall'Amministratore Giudiziario in data 2.3.2016.

Per i beni acquistati durante l'Amministrazione Giudiziaria risultanti dal libro dei beni ammortizzabili della stessa (All. 3), si assume come valore di stima, in considerazione della recentissima data di acquisizione, il costo di acquisto, pari ad Euro 5.409,00.

Con riferimento agli altri beni, preliminarmente si segnala che parte di essi sono in disuso e con tutta probabilità definitivamente inservibili: il riferimento è in particolare ai beni che il sottoscritto ha potuto visionare



nel laboratorio di pasticceria posto al primo piano in Via del Barco 42/a che, oltre a versare in condizioni igieniche difficilmente recuperabili per un uso produttivo di generi alimentari, presentano forte usura e talvolta danneggiamenti e con tutta probabilità sono inservibili, se non a fronte di spese di recupero pari o prossime al loro possibile valore residuo. Anche nel magazzino posto in Via del Barco 37/c, sono presenti attrezzature varie, ma in miglior stato di conservazione.

Sono invece in uso e funzionanti tutti gli arredi e le attrezzature che si trovano dentro al bar: tali beni strumentali sono oggi in pieno funzionamento e la loro sostituzione, comporterebbe il sostenimento di un costo di sostituzione elevato; inoltre parte dell'arredamento, come in molte realtà aziendali simili, è stato realizzato su misura per adattarlo alla struttura del bar.

Dalla lettura nell'"Allegato b" del contratto di acquisto dell'azienda del 9.5.2011 e dell'"Allegato b" del contratto di affitto di azienda del 19.12.2013, si desume che l'arredamento e varie attrezzature del bar, sono stati acquistati nel 2012 e nel 2013, mentre nell'"Allegato b" del contratto di acquisto dell'azienda del 9.5.2011, figurano essenzialmente beni del laboratorio di pasticceria e della cucina. Al netto dei beni relativi al laboratorio di pasticceria e alla cucina, ai quali prudenzialmente non viene attribuito alcun valore in virtù del loro pessimo stato di conservazione, gli altri beni che rappresentano quelli che ancora hanno un valore d'uso, hanno un costo di acquisto di Euro 34.624,12, quanto ai beni acquisiti nel 2012 e di Euro 92.215,36 quanto ai beni acquisiti nel 2013.

Applicando a tali valori una percentuale di svalutazione del 13,60% annuo (ridotto al 50% per il primo anno) che ne riflette il deperimento per un uso normale, si ottiene un valore residuo ad oggi che si stima in Euro 44.508,00. La percentuale di svalutazione è stata calcolata come

media sulla base delle aliquote fiscali di cui al DM 31.12.1988 applicabili alle attrezzature, agli arredi e agli impianti delle attività di bar tenendo conto dell'incidenza dei costi storici delle categorie sul totale del costo storico complessivo di detti beni.

Il valore dei beni strumentali è quindi stato così determinato in complessivi Euro 49.917,00 (= 44.508,00 + 5.409,00).

c) L'avviamento è stato determinato sulla base dei conti economici prodotti dalla "Amministrazione Giudiziaria Proc. n. 17838/15" relativi al periodo dal marzo al dicembre 2016 e all'anno 2017. Tali dati infatti sono gli unici dati economici relativi all'esercizio dell'attività sui quali lo scrivente può fare affidamento.

Al fine di individuare il valore da attribuire all'avviamento, considerate le premesse sopra riportate, si è proceduto a costruire, sulla base dei dati storici 2016 e 2017 e delle informazioni disponibili, un conto economico previsionale, per cinque annualità (2018-2019-2020-2021-2022), attraverso il quale è stato calcolato il coefficiente di redditività medio che, applicato alla media dei ricavi presunti futuri, ha permesso, come meglio di seguito esposto, la determinazione del valore dell'avviamento.

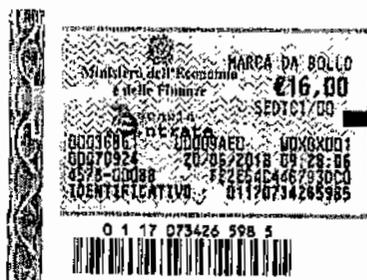
Di seguito si riporta lo schema di conto economico al quale farà seguito la descrizione dei criteri che lo scrivente perito ha ritenuto di adottare per valutare ogni singola componente di costo o di ricavo indicata nella tabella.

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>RICAVI</b>	€ 406.914	€ 447.605	€ 492.365	€ 526.831	€ 563.709
<b>Incremento percentuale</b>	7%	10%	10%	10%	10%
Variazione delle rimanenze	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	€ 406.914	€ 447.605	€ 492.365	€ 526.831	€ 563.709
Materie prime	€ 135.638	€ 149.202	€ 164.122	€ 175.610	€ 187.903

<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	€ 271.276	€ 298.403	€ 328.244	€ 351.221	€ 375.806
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO %</b>	67%	67%	67%	67%	67%
Spese utenze (telefono, luce, gas, en.el., ecc..)	€ 22.315	€ 22.761	€ 23.216	€ 23.680	€ 24.154
Consulenze legali, fiscali, amm.ve, varie	€ 10.247	€ 10.247	€ 10.247	€ 10.247	€ 10.247
Locazioni	€ 41.000	€ 47.000	€ 48.000	€ 58.000	€ 60.000
Retribuzioni	€ 180.018	€ 183.618	€ 187.291	€ 191.036	€ 194.857
Oneri diversi di gestione	€ 2.811	€ 2.867	€ 2.925	€ 2.983	€ 3.043
<b>TOTALE ALTRI COSTI</b>	€ 256.390	€ 266.493	€ 271.678	€ 285.947	€ 292.301
<b>MARGINE OPERATIVO NETTO</b>	€ 14.885	€ 31.910	€ 56.565	€ 65.274	€ 83.505
<b>PERCENTUALE DI REDDITIVITA'</b>	3,66%	7,13%	11,49%	12,39%	14,81%

Alcune considerazioni in ordine agli importi indicati nella tabella:

1. Ricavi: sono stati calcolati prendendo a base i dati storici dei due conti economici forniti dall'Amministratore Giudiziario dell'azienda, verificati anche con i volumi di ricavi indicati nelle dichiarazioni fiscali consegnate. Quelli del 2016 sono stati rideterminati attraverso una proporzione su dodici mensilità dei dati disponibili. Sulla base dell'incremento effettivo del 2017 sul 2016, è stato ipotizzato un incremento del 7% per il 2018, e del 10% per gli anni successivi e ciò in considerazione delle potenzialità di sviluppo della azienda stessa che, fisiologicamente, non può essere espressa a pieno in un periodo di Amministratore Giudiziaria. Le rimanenze sono state stimate in misura invariante.
2. Materie prime e materie di consumo: sono state stimate, anche sulla base dei dati storici disponibili, in un terzo del valore complessivo dei ricavi. Tale assunto è coerente con i dati di altre aziende aventi la stessa attività e volumi di affari ed è rinvenibile anche in pubblicazioni inerenti le



modalità di valutazione di aziende appartenenti allo stesso settore merceologico.

3. Utenze: tali spese sono riferite alle utenze per telefono, energia elettrica, gas, acqua. Sono state stimate sulla base dei dati storici e sono state incrementate del 2% annuo trattandosi in molti casi di spese fisse (ad esempio le spese di illuminazione e di riscaldamento dei locali).

4. Consulenze legali, amministrative e varie: la voce comprende i compensi previsti per il commercialista, per il consulente del lavoro, per eventuali spese legali, medico-sanitarie per il personale e ulteriori possibili consulenze varie necessarie per lo svolgimento della attività di bar.

5. Locazioni e spese condominiali: tale voce è stata stimata sulla base del contratto di locazione in essere non prendendo in considerazione la rivalutazione dei canoni ai fini ISTAT dal momento che allo stato attuale tale indice è più o meno prossimo allo zero.

6. Retribuzioni: tale voce è stata determinata prendendo a base i dati storici e la documentazione forniti dall'Amministratore Giudiziario. La voce comprende salari e stipendi, oneri previdenziali, premi I.N.A.I.L., altri oneri contributivi e trattamento di fine rapporto.

7. Oneri diversi di gestione: riguarda tutti i costi generali inerenti la gestione non caratteristica dell'azienda.

\* \* \* \* \*

La percentuale di redditività media calcolata per il quinquennio 2018-2022 risulta essere

$$(3,66\%+7,13\%+11,49\%+12,39\%+14,81)/5 = 9,90\%$$

Per calcolare il Tasso di rendimento atteso, dal Tasso di redditività medio calcolato occorre sottrarre il tasso di rendimento ottenibile da investimenti senza rischio.

Il Tasso di rendimento ottenibile da investimenti senza rischio è il tasso di remunerazione per il puro investimento di capitale ed è stato assunto nella misura dell'1,70%, pari al rendimento dei BTP a 10 anni (asta 27-30.4.2018).

Il Tasso di rendimento atteso, depurato il Tasso di redditività medio calcolato dal Tasso di rendimento ottenibile da investimenti senza rischio risulta pertanto pari al 8,20%.

Per calcolare il valore dell'avviamento a questo punto è necessario definire altre due componenti:

- la durata attesa del sovra-reddito;
- il tasso di attualizzazione della rendita.

Per quanto riguarda la determinazione del periodo di durata del sovra-reddito si ritiene che la durata da prendere in considerazione non possa andare oltre i cinque anni, benché il contratto di locazione preveda una durata superiore. In merito al tasso di attualizzazione della rendita, studi di settore indicano per bar con volumi inferiori ai 5 milioni di Euro, tassi di rendimento mediani dell'8% (Fonte: Crif).

Ai fini della individuazione del valore dell'avviamento, si deve calcolare il valore attuale della rendita (rappresentata dal sovra-reddito annuo) per un numero di annualità (pari a cinque) applicando il tasso di attualizzazione, sulla base della seguente formula:

V.A. = Valore dell'avviamento

V.R.M. = Volume di ricavi medio = 487.485,00

T.R.A. = Tasso di rendimento atteso = 8,20% = 0,082

T.A.S. = Tasso di attualizzazione del sovra-reddito = 8% = 0,08

n.a. = Numero di anni = 5

$$V.A. = V.R.M. * \{ T.R.A. * [ \sum^{n.a.} (1 + T.A.S.)^{-n.a.} ] \}$$

Sviluppando i calcoli, si ottiene:

$$V.A. = 487.485,00 * \{0,082 * [(1+0,08)^{-1} + (1+0,08)^{-2} + (1+0,08)^{-3} + (1+0,08)^{-4} + (1+0,08)^{-5}]\}$$

V.A. = Valore dell'avviamento = 159.522,00

**Rimanenze di magazzino**

Il valore delle rimanenze di magazzino non viene individuato in questa sede in quanto, se cedute unitamente all'azienda, dovrà essere valorizzato separatamente al momento dell'effettiva cessione della azienda trattandosi per lo più di beni alimentari deperibili (alimenti, surgelati, oleumi, liquori, ecc...).

**Personale dipendente e passivo patrimoniale**

La società ha alle proprie dipendenze 6 dipendenti, le mansioni ed inquadramento dei quali sono sopra riportate al paragrafo 3.

I debiti/crediti derivanti da tali rapporti (per tfr, ratei ferie, permessi, 13.a e 14.a mensilità) maturati fino alla data della stipula del contratto di cessione di azienda, in conseguenza delle previsioni contrattuali e degli accordi sindacali che saranno stipulati, potrebbero determinare un debito che non incide sul valore dell'azienda, ma che nel caso dovrà essere decurtato dal prezzo di cessione stabilito. Tali debiti non sono quindi oggetto della presente valutazione.

Come sopra già specificato, l'azienda oggetto di valutazione non include altre passività patrimoniali, che rimarranno integralmente a carico del cedente.

Nella presente stima non è stato previsto alcun effetto relativo alla fiscalità connessa alla eventuale plusvalenza che si verrebbe a generare in capo alla società "Bar Pasticceria IL BARCO, s.r.l." per effetto della cessione di azienda oggetto della presente valutazione; ciò è dovuto al fatto che la normativa fiscale prevede che l'eventuale plusvalenza derivante dalla cessione di azienda non sia da assoggettare:



- ad imposizione Irap in quanto trattasi di posta reddituale relativa alla gestione straordinaria e quindi esclusa dal relativo presupposto impositivo;
- a tassazione IRES, per effetto delle disposizioni previste dall'articolo 183 del TUIR DPR 917/1986 e successive modifiche ed integrazioni, trattandosi di una cessione dei beni in sede di procedura di fallimento.

Riepilogando, il valore complessivo della azienda viene stimato in:

**Valore azienda = 159.522,00+49.917,00= 209.439 Euro**

**che si arrotondano ad Euro 210.000,00**

### 7. Metodi alternativi

- **Metodo di valutazione sulla base dei valori F.I.M.A.A.**

Un criterio di valutazione empirico è desumibile dal "Listino Prezzi delle Aziende" degli esercizi pubblici commerciali e artigiani emanato dalla Federazione Italiana Mediatori Agenti d'Affari (F.I.M.A.A.); trattasi di una raccolta di dati relativi alle compravendite rilevate nel territorio specifico della Provincia di Firenze. Tale listino ha lo scopo di individuare il valore di mercato nelle compravendite di piccole aziende, esercizi commerciali, bar, ristoranti ecc., in modo che possa essere utilizzato come parametro di riferimento nelle cessioni di esercizi commerciali sia da parte dei mediatori, sia da parte di operatori diversi, come ad esempio i consulenti. I valori di mercato sono rilevati in un campione, in relazione al livello di incasso annuo e in funzione della domanda e della offerta di esercizi simili. I valori che si ricavano dalla lettura del listino tengono conto dell'avviamento commerciale della azienda, dei cespiti e delle dilazioni di pagamento, secondo gli usi della zona e sono rappresentativi della media dei prezzi di mercato riferiti dagli agenti rilevatori; non sono quindi compresi nel campione i prezzi relativi a compravendite di aziende con caratteristiche particolari (ad esempio la potenzialità di sviluppo dell'azienda, il canone di locazione e la sua durata residua, il numero delle vetrine, la dimensione del locale, ecc...).



Si riporta di seguito la scheda riferita agli esercizi pubblici - bar, tavole fredde, tavole calde:

Arredamento Attrezzatura	Ubicazione primaria	Ubicazione secondaria	Altre ubicazioni
Fino a 8 anni	85/120 % I.A.	70/100 % I.A.	60/80 % I.A.
Oltre 8 anni	70/90 % I.A.	60/80 % I.A.	50/60 % I.A.
Domanda	Discreta		
Offerta	Discreta		

Legenda: I.A.= incasso annuo al netto dell'IVA

Dalla struttura della tabella si evince che i valori ivi indicati comprendono sia il valore complessivo dell'avviamento commerciale, sia quello degli arredi e delle attrezzature.

I valori percentuali della seconda riga (oltre otto anni) e della seconda colonna (ubicazione secondaria) riportano un valore tra il 60 e l'80% dell'incasso annuo al netto dell'IVA.

Nel caso in esame, prendendo come base l'incasso 2017, pari ad Euro 380.000,00= si ottiene un valore complessivo minimo di

$$(380.000,00 \times 60\%) = 228.000,00 \text{ Euro}$$

e un valore complessivo massimo di

$$(380.000,00 \times 80\%) = 304.000,00 \text{ Euro.}$$

Il valore medio tra il primo e il secondo valore complessivo ammonta a

$$(228.000,00 + 304.000,00) / 2 = 266.000,00 \text{ Euro.}$$

#### **7. Riepilogo e conclusioni.**

Dall'applicazione dei due metodi di valutazione sopra descritti ed applicati, si ottengono i seguenti valori:

#### **Metodo patrimoniale, con stima autonoma dell'avviamento**

Valore dei beni strumentali	Euro	49.917,00
Valore dell'avviamento	Euro	<u>159.522,00</u>

Valore complessivo dell'azienda	Euro	209.439,00
Arrotondato a	Euro	210.000,00

Metodo empirico

Valore complessivo dell'azienda	Euro	266.000,00
---------------------------------	------	------------

Come anticipato nella parte della presente perizia relativa al metodo di valutazione prescelto, il sottoscritto ritiene di stimare il valore complessivo dell'azienda "Bar IL BARCO", come media tra i due valori ottenuti con l'applicazione del Metodo patrimoniale con stima autonoma dell'avviamento e del Metodo empirico basato sul "Listino Prezzi delle Aziende" degli esercizi pubblici commerciali e artigiani emanato dalla Fedrazione Italiana Mediatori Agenti d'Affari (F.I.M.A.A.) e quindi come segue:

$$\text{Valore complessivo dell'azienda} = (210.000,00 + 266.000,00)/2 =$$

**238.000,00 (Duecentotrentottomila/00)**

A tale valore dovrà essere aggiunto il valore delle rimanenze di merci, materie prime, sussidiarie e materiali di consumo che, come sopra indicato al paragrafo intitolato "Rimanenze di magazzino", dovranno essere oggetto di autonoma valutazione, nel caso siano cedute unitamente all'azienda.

Lo scrivente ritiene di avere stimato l'azienda con criteri prudenziali, soprattutto in considerazione che la valutazione si riferisce ad un'attività al momento soggetta ad Amministratore Giudiziaria. Ritiene inoltre di non applicare ulteriori riduzioni di valore considerando che nell'ambito di una procedura concorsuale, si rende applicabile l'art. 107 L.F. che consente aggiustamenti del prezzo mediante l'adozione di procedure competitive.

Lo scrivente, nel ringraziare per la fiducia accordata, ritenendo di aver compiutamente adempiuto all'incarico affidato, resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento.

Con perfetta osservanza.

Firenze, 20 giugno 2018