



**TRIBUNALE CIVILE DI CATANIA – SEZIONE PROCEDURE CONCORSUALI**

**LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE**

**N.R.G.129/2025**

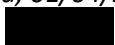
**GIUDICE DELEGATO: DOTT. S. CASSANITI**

**CURATORE: AVV. G. BARBERA**

**PERIZIA DI STIMA RAMO D'AZIENDA**


*Proposta transattiva* . del 05.03.2026

Catania, 01/04/2026





**RAMO D'AZIENDA**  
**CE**

- 1) PREMESSA
  - 2) OGGETTO E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE
  - 3) DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA
  - 4) DATI DELLA SOCIETA' E IDENTIFICAZIONE DEL RAMO D'AZIENDA
    - 4.1) LOCALIZZAZIONE E CARATTERISTICHE DEL PUNTO VENDITA
    - 4.2) BENI STRUMENTALI
    - 4.3) PERSONALE DIPENDENTE
    - 4.4) ANDAMENTO ECONOMICO E CAUSE DELLA CRISI
  - 5) METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA
    - 5.1) CONSIDERAZIONI GENERALI SUI METODI DI STIMA
    - 5.2) METODO REDDITUALE
    - 5.3) NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO
    - 5.4) ORIZZONTE TEMPORALE E TASSO DI ATTUALIZZAZIONE
      - 5.4.1) ORIZZONTE TEMPORALE
      - 5.4.2) TASSO DI ATTUALIZZAZIONE
        - 5.4.2.1) COMPONENTI DEL TASSO
        - 5.4.2.2) SINTESI DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE
  - 6) DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL RAMO D'AZIENDA
  - 7) SINTESI E CONCLUSIONI
- 



**TRIBUNALE CIVILE DI CATANIA – SEZIONE PROCEDURE CONCORSUALI****LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE****N.R.G.129/2025****GIUDICE DELEGATO: DOTT. S. CASSANITI****CURATORE: AVV. G. BARBERA****PERIZIA DI STIMA RAMO D'AZIENDA****1) PREMESSA**

Il sottoscritto Dott. Maurizio Concetto Circo, [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

consulente contabile della procedura indicata in epigrafe, premette che il Curatore Avv. Giovanni Barbera gli ha conferito incarico di procedere alla stima del valore economico del ramo d'azienda costituito dal punto vendita sito in Agrigento, Via Atenea n. 22.

La presente relazione è redatta al fine di determinare il più probabile valore di realizzo del suddetto ramo d'azienda, in vista della sua eventuale cessione nell'ambito della procedura concorsuale.

**2) OGGETTO E FINALITA' DELLA VALUTAZIONE**

Oggetto della presente perizia è il ramo d'azienda facente capo alla [REDACTED] identificato con il punto vendita di Agrigento, Via Atenea n. 22, destinato al commercio al dettaglio di abbigliamento, calzature e accessori per bambini.

La presente valutazione ha lo scopo di individuare il valore economico di continuità del ramo d'azienda, tenuto conto della capacità di generare reddito;



### **3) DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA**

Per lo svolgimento dell'incarico il sottoscritto ha esaminato:

- Visura camerale aggiornata della [REDACTED]
- Bilanci di esercizio anni 2022-2023-2024 di [REDACTED]
- Affitto di ramo di azienda del 18/07/2025;
- Contratto di affitto di locale commerciale del 29/02/2012 e scadenza 28/02/2030;
- Registri Iva vendite e acquisti dei diversi punti vendita del periodo 2023-2024;
- Dichiarativi fiscali della società nel triennio 2022-2024

### **4) DATI DELLA SOCIETA' E IDENTIFICAZIONE DEL RAMO D'AZIENDA**

- Denominazione: [REDACTED]
- Stato: in liquidazione giudiziale
- Sede legale: [REDACTED]
- Oggetto sociale prevalente: commercio al dettaglio di abbigliamento e calzature per bambini e articoli per l'infanzia.

Il ramo oggetto di stima coincide con il punto vendita sito in Agrigento, Via Atenea n. 22, comprendente:

- l'organizzazione commerciale del negozio;
- i beni strumentali (arredi, scaffalature, attrezzature, impianti, attrezzature informatiche);
- l'avviamento commerciale connesso alla localizzazione e alla clientela.

#### **4.1) LOCALIZZAZIONE E CARATTERISTICHE DEL PUNTO VENDITA**

Il punto vendita è ubicato in **Agrigento, Via Atenea n. 22**, in contesto urbano centrale, caratterizzato da elevata vocazione commerciale, significativo flusso pedonale e vicino ad altre attività di commercio al dettaglio e servizi. Tali elementi concorrono alla formazione di un avviamento commerciale legato alla posizione e alla riconoscibilità del punto vendita.



#### **4.2) BENI STRUMENTALI**

Il compendio aziendale del ramo in oggetto comprende i beni indicati a pagina 6 di 7 dell'atto di affitto di ramo di azienda che di seguito si riepilogano:

##### **PUNTO VENDITA: VIA ATENEA, 22 AGRIGENTO**

- N. 1 BANCO CASSA
- N. 40 PANNELLI ESPOSITIVI PER ABBIGLIAMENTO
- N. 5 "ISOLE" ESPOSITIVE PER ABBIGLIAMENTO
- N. 2 PANNELLI ESPOSITIVI PER ACCESSORI
- N. 2 PANNELLI ESPOSITIVI PER CALZATURE
- N. 2 PANCHE REPARTO CALZATURE
- N. 5 APPENDERIE MOBILI
- N. 30 SCAFFALI PER DEPOSITO
- N. 2 CONDIZIONATORI A TETTO
- N. 1 PC COMPRENSIVO DI TASTIERA E MOUSE
- N. 1 STAMPANTE
- N. 1 PENNA OTTICA
- PROGRAMMA GESTIONE AZIENDALE
- INSEGNA ESTERNA
- REGISTRATORE DI CASSA

Il valore di tali beni, con valore netto contabile nullo, è considerato nell'ambito della metodologia reddituale, in quanto funzionale alla capacità del ramo di generare reddito e non oggetto di autonoma valutazione ai fini di questa stima.

#### **4.3) PERSONALE DIPENDENTE**

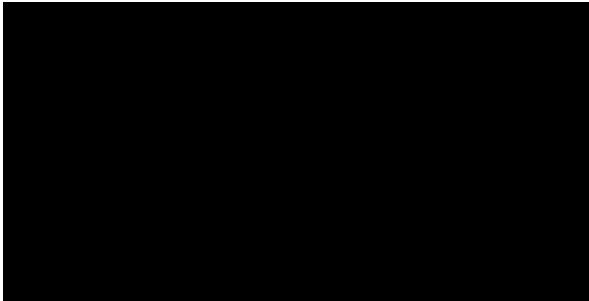
Il ramo d'azienda oggetto di valutazione non dispone di personale dipendente.

#### **4.4) ANDAMENTO ECONOMICO E CAUSE DELLA CRISI**

Dall'analisi dei dati economici del punto vendita sono emersi:

- una significativa riduzione dei ricavi tra il 2023 e il 2024, che solo in parte viene giustificata dalla vendita al dettaglio per soli 8 dei 12 mesi dell'anno;
- Rilevazione di ingenti costi straordinari legati ad allineamenti contabili di debiti verso fornitori o debiti iscritti a ruolo
- criticità nella gestione del magazzino e nella sostenibilità dei costi fissi.





Tali elementi, unitamente al contesto di difficoltà complessiva della società, hanno contribuito allo stato di insolvenza dell'intero complesso aziendale che ha condotto all'apertura della liquidazione giudiziale.

## **5) METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA**

### **5.1) CONSIDERAZIONI GENERALI SUI METODI DI STIMA**

Nella prassi valutativa d'azienda si distinguono, in sintesi:

- **metodi patrimoniali**, basati sul patrimonio netto rettificato;
- **metodi reddituali**, fondati sulla capacità di generare redditi futuri;
- **metodi misti patrimoniali–reddituali**;
- **metodi finanziari**, basati sui flussi di cassa;
- **metodi empirici**, basati su multipli o parametri di mercato.

La valutazione del ramo d'azienda relativo al punto vendita di Agrigento, Via Atenea n. 22, è stata condotta adottando il metodo reddituale. Tale scelta metodologica appare la più idonea a esprimere il "più probabile valore di realizzo" in un contesto di continuità aziendale, in quanto sposta il focus dall'astratta sommatoria dei beni patrimoniali — molti dei quali presentano valori netti contabili nulli — alla concreta capacità del complesso aziendale di generare flussi di reddito stabili nel tempo. Alla rendita reddituale viene sommato il valore residuale dell'indennità di avviamento ex art. 34 L. 392/1978, ponderata al 50% in considerazione dell'incertezza connessa al mancato rinnovo.

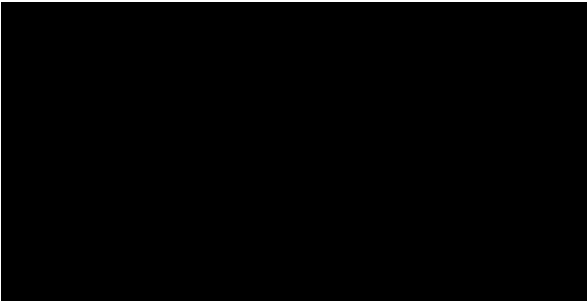
### **5.2) METODO REDDITUALE**

Il valore del ramo d'azienda viene determinato attualizzando il reddito medio prospettico normalizzato secondo la formula

$$W = R \times a_{n,i}$$

dove:



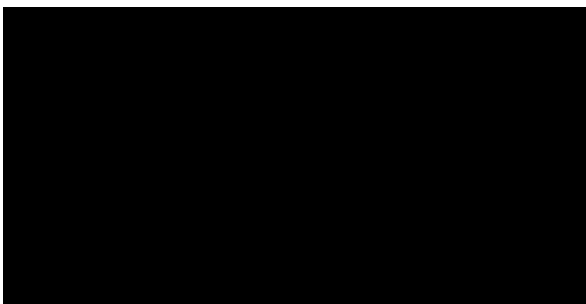
- 
- a.  $W$  = valore del ramo d'azienda;
  - b.  $R$  = reddito medio prospettico normalizzato;
  - c.  $a_{n,i}$  = coefficiente di attualizzazione di una rendita di durata  $n$  al tasso  $i$ ;
  - d.  $i$  = tasso di attualizzazione.

### **5.3) NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO**

Il processo di normalizzazione è stato condotto seguendo i criteri di seguito elencati:

1. I ricavi del punto vendita sono rappresentati dal riepilogo dei corrispettivi del punto vendita in esame che si sviluppano su 12 mensilità per l'anno 2023 ed otto mensilità per l'anno 2024;
2. In virtù della carenza di un sistema di contabilità analitica o per centri di costo, si è proceduto all'imputazione dei costi per l'acquisto di beni e servizi mediante un criterio di ripartizione proporzionale. Nello specifico, i costi afferenti alla singola unità locale sono stati determinati applicando ai valori aggregati del bilancio d'esercizio un coefficiente di ribaltamento, calcolato sulla base dell'incidenza percentuale dei ricavi del singolo punto vendita rispetto al volume d'affari complessivo della società;
3. Gli oneri relativi ai canoni di locazione sono stati determinati su base analitica, previo esame dei contratti regolarmente registrati presso l'Agenzia delle Entrate. Coerentemente con il principio della competenza economica, l'imputazione all'esercizio 2024 è stata limitata a una quota parte di otto mensilità, riflettendo l'effettivo periodo di godimento del bene o la vigenza contrattuale nel corso dell'anno solare;
4. La determinazione del costo del lavoro è stata effettuata mediante il ribaltamento pro-quota degli oneri rilevati nel bilancio d'esercizio, integrando i dati contabili con le evidenze extra-bilancistiche. Nello specifico, l'incrocio dei dati tra la Visura Camerale e le clausole del contratto di affitto di ramo d'azienda ha permesso di quantificare in 13





unità la forza lavoro complessiva per l'esercizio 2024, di cui 3 risultano effettivamente oggetto di trasferimento nell'ambito dell'operazione di affitto;

5. In merito alla gestione del magazzino, si è proceduto alla ricostruzione delle rimanenze applicando un approccio induttivo basato sugli indicatori di rotazione settoriali. Si osserva che, per il comparto del retail abbigliamento bambini, il ricarico medio ordinario si attesta in un range compreso tra il 55% e il 65%, mentre il valore minimo oscilla tra il 45% e il 55%. Ai fini della presente relazione, con approccio prudenziale volto a garantire la massima attendibilità della stima, è stato adottato il valore di ricarico del 45%;
6. Tutti gli oneri di gestione residuale, ancorché di rilevante entità, sono stati oggetto di storno integrale in quanto riconducibili a operazioni di adeguamento contabile di debiti verso fornitori, enti erariali e previdenziali. Tali componenti, avendo natura straordinaria e meramente rettificativa di passività pregresse, sono state considerate estranee al perimetro della valutazione, finalizzata a rappresentare la redditività ordinaria e prospettica del ramo d'azienda;

I dati così elaborati vengono riportati nella tabella che segue:

| Valore di bilancio                    | Via Atenea - Agrigento |                   |
|---------------------------------------|------------------------|-------------------|
|                                       | 2024                   | 2023              |
| Anno                                  |                        |                   |
| Ricavi delle vendite e prestazioni    | 272.848,56             | 584.149,64        |
| Altri ricavi e proventi               | -                      | -                 |
| <b>Totale valore della produzione</b> | <b>272.848,56</b>      | <b>584.149,64</b> |
| Materie prime e merci (1)             | 150.929,26             | 532.602,49        |
| Servizi (2)                           | 23.100,26              | 35.265,88         |
| Godimento beni di terzi (3)           | 20.800,00              | 31.200,00         |
| Costi del personale (4)               | 25.670,03              | 33.092,92         |
| Ammortamenti e svalutazioni           | -                      | 3.169,38          |
| Variazione rimanenze (5)              | 37.240,00              | - 129.750,00      |



|                                      |                  |                  |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Oneri diversi di gestione (6)        |                  | -                |
| Totale costi produzione              | 257.739,55       | 505.580,68       |
| <b>Risultato operativo</b>           | <b>15.109,00</b> | <b>78.568,96</b> |
| Proventi/oneri finanziari (7)        |                  |                  |
| <b>Risultato prima delle imposte</b> | <b>15.109,00</b> | <b>78.568,96</b> |
| Imposte                              | 4.532,70         | 23.570,69        |
| <b>Utile (perdita) d'esercizio</b>   | <b>10.576,30</b> | <b>54.998,27</b> |

Tenuto conto del ristretto arco temporale disponibile e della necessità di attribuire maggiore rappresentatività ai dati più recenti — in quanto maggiormente espressivi dell'attuale capacità reddituale del punto vendita — si è proceduto alla determinazione del reddito medio normalizzato applicando una ponderazione differenziata: peso del 40% al dato 2023 e peso del 60% al dato 2024, in considerazione del fatto che quest'ultimo, pur riferito a soli 8 mesi, riflette più fedelmente le condizioni operative correnti del ramo.

Il reddito medio mensile normalizzato  $R_m$  è stato determinato come segue:

$$(\text{€ } 4.583 \times 40\%) + (\text{€ } 1.322 \times 60\%) = \text{€ } 1.833,33 + \text{€ } 793,20 = \text{€ } 2.626,53/\text{mese}$$

Il **reddito medio mensile normalizzato  $R_m$**  è pertanto pari ad **€ 2.626,53**.

Su tale base è stato determinato il reddito annuo prospettico  $R$ , ottenuto moltiplicando il reddito mensile per 12 mesi, che restituisce un reddito annuo di **€ 31.518,36**.

#### **5.4) ORIZZONTE TEMPORALE E TASSO DI ATTUALIZZAZIONE**

##### **5.4.1) ORIZZONTE TEMPORALE**

La proiezione dei flussi reddituali è stata sviluppata fino alla data del 28 febbraio 2030, corrispondente alla scadenza del contratto di locazione commerciale attualmente in essere.

Alla data di riferimento della presente relazione, l'orizzonte temporale residuo risulta pertanto pari a 47 mesi, periodo ritenuto congruo ai fini della stima in quanto rappresentativo della durata economica residua del ramo d'azienda oggetto di valutazione.



## **5.4.2) TASSO DI ATTUALIZZAZIONE**

Il tasso di attualizzazione  $i$  è stato determinato con metodo build-up, ritenuto maggiormente idoneo nel caso di specie, trattandosi della valutazione di un ramo d'azienda di dimensioni contenute, non quotato, caratterizzato da limitata diversificazione operativa e inserito in contesto di liquidazione giudiziale.

La determinazione del tasso è stata effettuata secondo la seguente espressione:

$$i = R_f + (\beta \times ERP) + \text{premio dimensionale} + \text{premio per rischio specifico}$$

dove:

- $R_f$  rappresenta il tasso privo di rischio;
- $\beta \times ERP$  rappresenta il premio per il rischio sistematico di mercato;
- il premio dimensionale riflette la minore dimensione dell'attività rispetto alle società comparabili;
- il premio per rischio specifico tiene conto delle peculiarità proprie del ramo oggetto di stima.

### **5.4.2.1) COMPONENTI DEL TASSO**

#### **a) Tasso privo di rischio ( $R_f$ )**

È stato assunto quale parametro di riferimento il rendimento dei titoli governativi a medio-lungo termine dell'area euro, coerente con la durata dell'investimento.

Alla data della valutazione, il rendimento dei titoli di Stato italiani a lungo termine risulta pari a circa 3,30%, valore ritenuto rappresentativo del tasso privo di rischio.

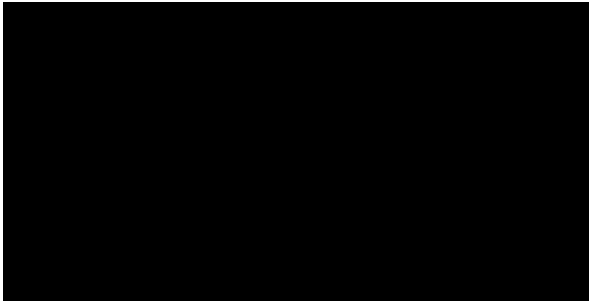
#### **b) Premio per il rischio di mercato (ERP)**

Per il mercato azionario dell'Eurozona, la prassi valutativa individua un equity risk premium compreso tra il 5,0% e il 5,5%.

In via prudenziale, nella presente stima è stato adottato il valore pari al 5,5%.

#### **c) Coefficiente beta ( $\beta$ )**





Per il settore retail/abbigliamento, i dati di mercato evidenziano un coefficiente beta medio prossimo all'unità.

Tenuto conto della minore diversificazione rispetto alle società quotate comparabili, si assume un  $\beta$  pari a 0,95.

Ne consegue:

$$\beta \times ERP = 0,95 \times 5,5\% = 5,225\%$$

#### **d) Premio dimensionale**

Il ramo oggetto di valutazione è costituito da un singolo punto vendita, con struttura organizzativa ridotta e significativa dipendenza dalla localizzazione commerciale.

Tali elementi giustificano l'applicazione di un premio dimensionale pari al 3,00%.

#### **e) Premio per rischio specifico**

È stato inoltre considerato un premio aggiuntivo volto a riflettere le caratteristiche peculiari del ramo d'azienda, ed in particolare:

- concentrazione dell'attività su un unico punto vendita;
- variabilità dei risultati economici storici;
- andamento decrescente del fatturato nel biennio di riferimento;
- Concorrenza subita dalla vendita on line;
- ridotta liquidità dell'investimento.

Tale componente è stata stimata in misura pari al 6,50%, così articolata:

- 2,50% per illiquidità;
- 2,50% per concentrazione operativa e volatilità dei risultati;
- 1,50% Rischio legato alla concorrenza delle piattaforme di vendita on line;

#### **5.4.2.2) SINTESI DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE**

La composizione del tasso risulta pertanto la seguente:

- Risk free (Rf): 3,30%



- Premio per il rischio di mercato ( $\beta \times ERP$ ): 5,225%
- Premio dimensionale: 3,00%
- Premio per rischio specifico: 6,50%

**Tasso di attualizzazione complessivo (i): 18,025%**

Il calcolo analitico conduce a un valore pari al 18,025%, che viene adottato nella misura arrotondata del **18,00%**.

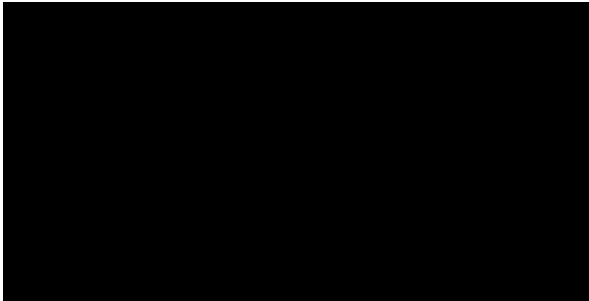
**6) DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL RAMO D'AZIENDA**

Ai fini della determinazione del valore economico del ramo d'azienda, si è fatto riferimento al reddito medio mensile normalizzato, determinato sulla base dei risultati economici storici con ponderazione 40/60, pari a € 2.626,53. Tale valore è stato attualizzato per l'orizzonte temporale residuo di 47 mesi, utilizzando il tasso del 18,00% annuo, ottenendo un valore della rendita reddituale pari a € 88.131,00 (arrotondato a € 88.000,00).

Alla determinazione del valore della rendita si aggiunge il valore residuale del ramo alla scadenza contrattuale, rappresentato dall'indennità di avviamento prevista dall'art. 34 della Legge 27 luglio 1978, n. 392, spettante al conduttore in caso di diniego di rinnovo alla scadenza del contratto di locazione (28 febbraio 2030). Tale indennità, pari a 18 mensilità del canone in essere, costituisce un diritto patrimoniale incorporato nel ramo d'azienda e trasferibile al cessionario unitamente al complesso aziendale.

Il calcolo del terminal value è il seguente: indennità lorda =  $18 \times € 2.600,00 = € 46.800,00$ . Tale importo, maturando alla scadenza contrattuale (47 mesi), viene attualizzato al tasso mensile dell'1,50%:  $TV = € 46.800,00 / (1,015)^{47} = € 46.800,00 / 2,0133 = € 23.244,00$ . In considerazione dell'incertezza connessa al mancato rinnovo contrattuale — che costituisce condizione necessaria per la maturazione dell'indennità — il valore viene prudenzialmente ponderato al 50%, ottenendo un terminal value ponderato di € 11.622,00.





Il valore economico complessivo del ramo d'azienda risulta pertanto dalla somma delle due componenti: valore della rendita € 88.131,00 + terminal value ponderato € 11.622,00 = € 99.753,00, arrotondato per difetto a **€ 99.500,00**.

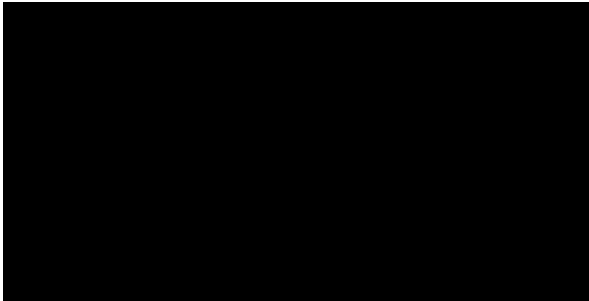
## **7) SINTESI E CONCLUSIONI**

Alla luce delle analisi condotte e delle metodologie di stima applicate, si è proceduto alla determinazione del valore del ramo d'azienda rappresentato dal punto vendita ubicato in Agrigento Via Atenea, attraverso un approccio che coniuga la capacità reddituale residua e il valore residuale dell'indennità di avviamento ex art. 34 L. 392/1978,

L'iter valutativo ha previsto le seguenti fasi cardine:

- **Normalizzazione del Reddito:** È stata effettuata una rigorosa rettifica dei dati storici per depurarli da anomalie contabili e oneri straordinari (quali allineamenti di debiti erariali e verso fornitori), isolando la reale capacità operativa del punto vendita.
- **Ricostruzione delle Rimanenze:** si è proceduto a una ricostruzione induttiva del magazzino applicando un ricarico prudenziale del 45%, valore che si colloca al limite inferiore dei benchmark di settore per l'abbigliamento bambini (45%-65%).
- **Analisi dei Costi:** Gli oneri per il personale sono stati parametrati alle unità effettivamente trasferite, mentre i costi per locazione e servizi sono stati imputati secondo il principio della competenza economica e criteri di ripartizione proporzionale al fatturato.
- **Definizione del Tasso di Attualizzazione:** È stato determinato un tasso  $i = 18,00\%$ , derivante dal calcolo analitico build-up (18,025%), con riduzione del premio per rischio e-commerce al 1,50% per evitare duplicazione con la componente di volatilità dei risultati storici. Il tasso riflette un profilo di rischio elevato connesso alla concentrazione operativa e alla concorrenza legata dalle vendite on line.





Sulla base di tali premesse, il reddito medio mensile normalizzato, determinato con ponderazione 40/60 a favore del dato più recente, è stato individuato in € 2.626,53. Proiettando tale flusso per l'orizzonte temporale residuo del contratto di locazione (pari a 47 mesi) al tasso del 18,00% annuo, si ottiene un valore della rendita reddituale di € 88.131,00. A tale valore si aggiunge il terminal value ponderato al 50% dell'indennità di avviamento ex art. 34 L. 392/1978, pari a € 11.622,00, per un valore complessivo di € 99.753,00.

In conclusione, si stima che il più probabile valore di realizzo del ramo d'azienda oggetto di perizia sia pari a: € 99.500,00 (Euro novantanovemilacinquecento/00).

Il suddetto valore è comprensivo dell'organizzazione commerciale, dell'avviamento e dei beni strumentali funzionali all'esercizio dell'attività.

Catania, 01/04/2026

Dott. Maurizio Concetto Circo

F.to in digitale

