

## **TRIBUNALE DI SALERNO – Sez. Fallimentare**

---

**RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE DEL RAMO D’AZIENDA CORRENTE IN CASORIA (NA), DI PROPRIETA’ DELLA SOCIETA’ “CAVAMARKET SPA”** con sede in Salerno – via S. Brun, 84 - C.F. e P.I.: 02139950659, dichiarata fallita con sentenza del 2.7.2010, depositata il 5.7.2010, Fall. N. 47/2010 - curatore dott. Giovanni Alari

### **INDICE**

---

Premesse: oggetto e finalità dell’incarico	p. 2
Documentazione esaminata	p. 3
1. Analisi del mercato di riferimento	p. 3
1.1 L’andamento delle aziende del settore nelle diverse realtà territoriali	p. 7
1.2 L’andamento del fatturato per regione	p. 7
2. Identificazione della società	p. 10
2.1 Descrizione delle attività sociali	p. 10
3. Ramo aziendale oggetto di valutazione corrente in Casoria (NA), via Arpino, 119 – filiale n. 56.	p. 12
4. Metodi di valutazione	p. 18
5. Scelta del metodo di valutazione	p. 22
6. Valutazione del ramo d’azienda	p. 23
7. Conclusioni	p. 28
Allegati	p. 29

**Premesse: oggetto e finalità dell'incarico**

La curatela del fallimento Cavamarket SpA, nella persona del dott. Giovanni Alari, con studio in Salerno alla Piazza Caduti Civili di Guerra n. 1, ha conferito al sottoscritto Antonio Visconti, nato a Battipaglia (SA) il 9 gennaio 1980, e ivi residente alla via T. de Divitiis n. 14, dottore commercialista, iscritto presso l'ordine della circoscrizione del Tribunale di Salerno al n. 1635/A, e revisore contabile, ai sensi del D.P.R. 20 novembre 1992 n. 474 con D. M. del 29.4.2008 in G. U. n. 37 del 13.5.2008 al n. 151031, C.F.: VSC NTN 80A09A 717T, , ex artt. 32, co. 2 e 41, co. 4, L.F. (decreto All. N. 1), l'incarico di predisporre una relazione, in ordine alla valutazione di uno dei propri punti vendita, sito in Casoria (NA), alla via Arpino n. 119, contraddistinto come: **filiale n. 56**, già condotto in locazione dalla società Gi.Lu sas di omissis, con sede in Casoria (NA), P.I.: 05397371211, per effetto del contratto per notaio Matteo Fasano, n. rep. 41.208, n. racc. 19.323, del 5.10.2006, registrato a Salerno l'11.10.2006 (All. N. 2)<sup>1</sup>, avente ad oggetto la vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo, alimentari e non (tabella VIII).

Preliminarmente si chiarisce che tale perizia di stima è diretta ad accertare il valore dell'azienda (supermercato), comprensivo dell'avviamento, al fine di ottenere un parametro economico di riferimento per la procedura competitiva di vendita da effettuarsi, ex art. 107 L.F.

Sempre in via preliminare, tuttavia, occorre chiarire che l'attendibilità del valore stimato è strettamente correlata al grado di affidabilità dei documenti riscontrati presso la sede della fallita società Cavamarket SpA, a quelli acclusi al contratto di affitto di ramo d'azienda con la Gi.Lu sas (All. N. 2) e alle stime operate nel verbale di inventario del 3.9.2010, come redatto dal perito nominato dalla curatela fallimentare all'apertura della procedura *de qua* (All. N. 3).

Ci si riferisce, in particolare:

- I. al riepilogo dei fatturati per le annualità 2008 e 2009;
- II. al contratto di affitto di ramo d'azienda e all'elenco delle attrezzature ad esso allegato;
- III. al contratto di locazione ad uso commerciale dell'immobile entro cui è condotto il ramo d'azienda;

---

<sup>1</sup> In particolare la Gi.Lu. sas di omissis, aveva stipulato il contratto di affitto di ramo d'azienda, filiale n. 56 – Casoria (NA), con la società Iniziative e Sviluppo srl uni personale. Tale società locatrice, successivamente, si è fusa per incorporazione nella società Cavamarket spa, e per l'effetto ha trasferito a quest'ultima tutte le posizioni aventi rilevanza giuridica.

- IV. all'inventario dei macchinari, degli arredamenti e delle attrezzature;
- V. alle autorizzazioni sanitarie e amministrative per l'esercizio di attività di commercio al dettaglio.

***Documentazione esaminata:***

Nell'esecuzione dell'incarico, lo scrivente ha potuto consultare i seguenti documenti:

1. Conferimento incarico;
2. Contratto di affitto di ramo d'azienda società GILU sas;
3. Verbale stime perito tribunale dei macchinari, degli arredamenti e delle attrezzature relative al punto vendita del 3.9.2010, perito estimatore: Giovanni Piemonte;
4. Report fatturato per singolo punto vendita 2008 e 2009;
5. Stralcio Visura camerale della società Cavamarket SpA;
6. Autorizzazione del Comune di Casoria;
7. Contratto di locazione immobile commerciale;
8. Autorizzazione sanitaria;
9. Fatturato supermercato 2008 e 2009;
10. Parametri per lo valutazione del punta vendita.

Prima di procedere alla specifica valutazione del complesso aziendale, anche sulla base delle indicazioni in tal senso fornite dalla comunità scientifica, corre l'esigenza di comprendere la realtà economica, a livello "macroeconomico" e a livello "microeconomico", entro cui l'azienda si trova ad operare.

***1. Analisi del mercato di riferimento***

La grande distribuzione organizzata rappresenta la naturale evoluzione del commercio dal dettaglio all'ingrosso.

Essa è composta da grandi strutture o grandi gruppi (in alcuni casi multinazionali) dotate di numerose filiali distribuite su tutto il territorio nazionale, internazionale o addirittura mondiale.

Nel gergo tecnico si distingue tra strutture della *Grande Distribuzione* (GD) e strutture della *Distribuzione Organizzata* (DO).

In particolare, le prime sono contraddistinte da grosse strutture centrali gestite da un unico soggetto proprietario, che gestisce punti di vendita quasi sempre diretti. In tale contesto gli

operatori più importanti sul mercato italiano sono sicuramente Carrefour, Auchan, Coop, Conad e Esselunga.

Le seconde, invece, sono sostanzialmente composte da piccoli soggetti, aggregatisi attraverso l'adesione ai gruppi d'acquisto con lo scopo di ottenere agevolazioni economiche in termini di approvvigionamento, derivanti dal maggior potere contrattuale nei confronti dell'industria da parte delle centrali. A ciò si aggiungono, poi, anche ulteriori vantaggi rappresentati dallo sfruttamento di un marchio comune e dall'ottenimento di un supporto in termini di know-how e coordinamento strategico.

Nel nostro paese i gruppi più importanti di tale categoria sono sicuramente: Interdis, Selex e Despar.

Per lungo tempo in Italia, complice una legislazione commerciale favorevole, la Distribuzione Organizzata ha raggiunto e mantenuto un vantaggio competitivo nei confronti dei cugini della Grande Distribuzione.

Recentemente, però, la GD ha cambiato radicalmente le sue strategie di crescita, tanto da pareggiare e, solo ultimamente, scavalcare la posizione dominante della DO.

Un aspetto determinante che ha consentito tale superamento è proprio da individuare nelle caratteristiche strutturali dei due operatori.

Infatti, la struttura a rete classica della DO ha rivelato alcuni punti deboli riconducibili alle relazioni negoziali con i fornitori. Sovente, infatti, nella DO si verificano sovrapposizioni negoziali a causa della crescita dimensionale (e di conseguenza contrattuale ed economica) di singoli membri appartenenti allo stesso gruppo che non tardano a reclamare maggiore indipendenza dalla centrale, anche per le problematiche di carattere strategico e di *governance*.

I rapporti di fornitura e le condizioni economiche che si riescono ad ottenere infatti rappresentano una voce di assoluta centralità nel risultato economico di una impresa commerciale.

Inoltre, non va sottovalutata l'eterogeneità dei formati di vendita che spesso va a caratterizzare la DO e che penalizza la capacità di controllo e di coordinamento unitario da parte della centrale.

In generale, in Italia lo GDO soffre una notevole debolezza delle catene nazionali che si trovano soverchiate dalla potenza dei colossi esteri, in particolare modo nei settori discount e ipermercati, rispettivamente dominati dai gruppi tedeschi e francesi.

Ne consegue anche una totale assenza di gruppi italiani nei mercati esteri, mentre in Germania e Francia dominano le proprie catene nazionali.

A tal riguardo, infatti, è evidente e notorio che nessun gruppo italiano ha una diffusione capillare in tutto il Paese, ad eccezione delle cooperative di consumatori (Coop) e di dettaglianti (Conad).

Oltre a Esselunga, attiva solo nel settore supermercati, tra i gruppi nazionali si fanno notare anche Iper, Bennet e Panorama. Da notare che questi ultimi due si riforniscono dalla stessa centrale di acquisto Intermedia e si presentano in maniera estremamente simile, ma sono finora diffusi capillarmente solo in aree limitate e diverse del Paese senza mai farsi concorrenza.

Fatta questa breve disamina, va rilevato che i punti vendita vengono generalmente classificati dalla grande distribuzione per *canale* in base alla loro dimensione (espressa in mq) effettivamente adibita ad area di vendita vera e propria, cioè senza calcolare eventuali gallerie commerciali, parcheggi, etc., ed in base alla profondità dell'assortimento.

In particolare, i canali di vendita della grande distribuzione possono essere così descritti e classificati:

- ❖ Ipermercato: struttura con un'area di vendita al dettaglio superiore ai 2.500 mq;
- ❖ Supermercato: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 400 mq. ai 2.500 mq;
- ❖ Libero Servizio: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 100 mq. ai 400 mq;
- ❖ Discount: struttura in cui l'assortimento non prevede lo presenza di prodotti di marca;
- ❖ *Cash and carry*: struttura riservata alla vendita all'ingrosso;
- ❖ Tradizionali: negozi che vendono prodotti di largo consumo di superficie inferiore a 100 mq;
- ❖ Self Service Specialisti Drug: negozi che vendono principalmente prodotti per lo cura della casa e della persona.

Nel linguaggio corrente del settore, vi sono anche altre terminologie, che cercano di creare ulteriori segmentazioni:

- ❖ Iperstore o mini iper: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 2.500 mq ai 4000 mq;
- ❖ Superstore: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 1.500 mq ai 3.500 mq;
- ❖ Supermercato di prossimità: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 500 agli 800 mq;

- ❖ Superette: struttura con un'area di vendita al dettaglio che va dai 200 mq. ai 400 mq.

Per quanto attiene la situazione economica del settore, va preliminarmente ricordato che l'anno 2009 è stato senza dubbio caratterizzato dalla crisi finanziaria ed economica globale.

Gli analisti concordano nel definirla la più grave degli ultimi ottant'anni con un impatto altamente negativo, sia a livello macro che microeconomico.

Nel nostro paese si è avuto un calo del PIL pari al 5%, con effetti molto pesanti per l'economia delle famiglie. Disoccupazione, cassa integrazione e incertezza per il futuro hanno avuto come logica conseguenza un calo generalizzato dei consumi.

In questo contesto anche la GDO, al pari degli altri settori, ha risentito della situazione, chiudendo con dati negativi sia in termini di valore che di volume.

Appare evidente che la crisi ha determinato un cambiamento dei comportamenti di consumo delle persone, che non può essere considerato contingente, ma è destinato a durare nel tempo.

In particolare, nel 2009 la distribuzione italiana ha visto in seria difficoltà Supermercati e grandi Ipermercati.

A tali valutazioni non possono non essere aggiunte considerazioni in merito alla contrazione degli affidamenti bancari, anche per l'effetto Basilea 2, e una politica più restrittiva dell'affidamento del credito commerciale da parte delle principali società di coassicurazione del credito di fornitura, tutti fattori che hanno determinato spesso ripercussioni importanti sulle aziende soprattutto da un punto di vista finanziario.

Così, nell'intento di evitare ulteriori erosioni di fatturato, le promozioni sono state molto aggressive, con una distanza sempre minore tra la pressione promozionale degli Ipermercati e quella dei Supermercati.

Tuttavia, dalla metà del 2010, la dinamica delle vendite ha mostrato qualche spunto di recupero.

Infatti, nella crescita del fatturato, il contributo offerto dalle quantità intermedie continua ad essere quello prevalente.

In particolare, i volumi acquistati dalle famiglie stanno progressivamente risalendo rispetto al picco minimo registrato nell'anno precedente.

Si segnala, infine, come a seguito della crisi gli equilibri interni alla GDO sembra stiano evidenziando un qualche mutamento. Ha trovato, infatti, in questi mesi un argine la caduta delle quantità intermedie dagli esercizi commerciali della rete costante, che mostrano saggi di crescita allineati a quelli del contributo dell'espansione della rete.

### ***1.1 L'andamento delle aziende del settore nelle diverse realtà territoriali***

La performance del fatturato della grande Distribuzione Organizzata Italiana nell'anno 2010, sintetizza realtà territoriali ancora una volta diversificate.

Differente è, infatti, il quadro che caratterizza l'area del Sud e isole, rispetto al resto del territorio nazionale.

In particolare, per quanto attiene l'area del Nord-ovest, la stessa evidenza in generale i migliori risultati in termini di incremento dei fatturati delle aziende operanti in tale settore.

Nell'area del Centro, invece, il livello di attività di tali aziende è fermo ai valori raggiunti nello stesso periodo dello scorso anno (la variazione del II bimestre 2010 risulta nulla).

Infine, per quanto riguarda il Sud e isole, non emergono particolari segnali di ripresa, anzi continua la flessione in virtù della chiusura di numerosi punti vendita.

Si riporta, di seguito, una tabella riepilogativa dei principali indicatori, come elaborata dal centro studi di Unioncamere (unione camere commercio nazionali) con riferimento al 4° bimestre del 2010.

#### **Vendite nella GDO - aree geografiche\***

*Var. % sul corrispondente periodo dell'anno precedente*

#### **IV bim. 2010**

	<b><i>Nord-ovest</i></b>	<b><i>Nord-est</i></b>	<b><i>Centro</i></b>	<b><i>Sud e isole</i></b>
<b>Volumi</b>	<b>1.4</b>	<b>2.0</b>	<b>1.0</b>	<b>0.3</b>
<i>di cui: a rete omogenea</i>	-0.6	0.4	0.6	-2.4
<i>da espansione rete</i>	2.0	1.6	0.4	2.7
<b>Prezzi</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>
<b>Fatturato</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.2</b>

\* Fonte: Elaborazioni Centro Studi Unioncamere- ref. su dati Indagini di Mercato

### ***1.2 L'andamento del fatturato per regione***

Portando il dettaglio dell'analisi a livello regionale, si rileva come le performance del complesso delle realtà territoriali si presentino nel IV bimestre del 2010 ancora particolarmente divaricate.

Ad un quadro medio nazionale di moderato incremento del fatturato infatti, si associa un certo numero di regioni che sperimenta un momento di difficoltà nel tenere le dinamiche in

territorio positivo, elemento che non necessariamente accomuna le regioni di una determinata area ma che ha una qualche dispersione.

Tale distribuzione geografica ha probabilmente a che vedere con possibili differenziazioni nelle dinamiche salariali successive alla crisi sia a livello territoriale che settoriale.

Sulla base dei dati indicati nella tabella più sotto riportata è possibile riscontrare che:

- Il Nord-ovest, che evidenzia gli incrementi complessivi più elevati, è l'unica realtà che presenta tassi di crescita del fatturato regionale positivi. Il valore più elevato è quello mostrato dalla Lombardia;
- Nell'area del Nord-est si incontra il primo risultato in flessione, registrato dal Trentino - Alto Adige;
- Passando al Centro, si evidenzia un numero maggiore di regioni dove il fatturato complessivo mostra qualche segnale di cedimento. Quello più intenso è relativo alle Marche; inferiore lo flessione registrata in Umbria. Unico risultato positivo è quello della Toscana;
- Al Sud e isole, infine, la performance migliore è quella della Sardegna mentre la peggiore è rappresentata dalla Campania, con un notevole calo dei fatturati medi.

Nel complesso, relativamente al fatturato, il dato medio nazionale sintetizza un quadro composito nel quale tende a prevalere il numero di regioni con performance positiva pur se circa un terzo di esse presenta qualche segnale di debolezza. In questi casi il dato si compone di risultati negativi sia in termini di dinamica dei prezzi che dei volumi, il che segnalerebbe i territori dove le famiglie fronteggiano le maggiori difficoltà dal punto di vista di redditi e consumi.

Nella gran parte delle regioni comunque alla prosecuzione della discesa del costo del carrello si associa un tenuta dei volumi.

#### **Vendite per macro-area nella GDO<sup>(1)</sup>**

*Fatturato di vendita a rete corrente, dati destagionalizzati <sup>(2)</sup>*

	<b>IV bim 2010 Numeri indice (anno base, media 2001=100)</b>	<b>IVbim 2010/ IV bim 2009</b>	<b>I semestre 2010</b>
<b>Italia</b>	<b>135.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>
<i>LCC <sup>(4)</sup></i>	<i>136.7</i>	<i>0.8</i>	<i>0.1</i>
<i>altro non alimentare <sup>(5)</sup></i>	<i>130.2</i>	<i>-0.6</i>	<i>0.1</i>
<b>Piemonte e Val d'Aosta<sup>(6)</sup></b>	<b>137.5</b>	<b>1.6</b>	<b>0.6</b>
<i>LCC</i>	<i>136.6</i>	<i>1.7</i>	<i>0.7</i>
<i>altro non alimentare</i>	<i>140.8</i>	<i>1.2</i>	<i>-0.2</i>

<b>Lombardia</b>	<b>125.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>
LCC	127.5	0.7	0.7
altro non alimentare	118.8	0.9	1.1
<b>Liguria</b>	<b>142.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.4</b>
LCC	140.7	0.3	0.4
altro non alimentare	149.4	-0.9	0.5
<b>Veneto</b>	<b>128.1</b>	<b>2.2</b>	<b>1.0</b>
LCC	127.4	2.1	1.1
altro non alimentare	132.1	2.5	0.5
<b>Emilia-Romagna</b>	<b>135.2</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
LCC	140.7	1.7	1.4
altro non alimentare	113.7	0.9	2.2
<b>Trentino Alto Adige</b>	<b>135.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.9</b>
LCC 136.0 0.0 -0.9			
altro non alimentare	108.3	5.2	3.8
<b>Umbria</b>	<b>142.8</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.2</b>
LCC	142.6	2.4	1.1
altro non alimentare	143.8	-3.3	-5.8
<b>Toscana</b>	<b>131.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>
LCC	130.3	1.7	0.9
altro non alimentare	134.9	0.6	-0.4
<b>Lazio</b>	<b>149.6</b>	<b>-1.1</b>	<b>-2.1</b>
LCC	149.2	-0.9	-2.3
altro non alimentare	152.2	-2.1	-1.2
<b>Marche</b>	<b>135.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.7</b>
LCC	136.6	-1.3	-1.7
altro non alimentare	93.9	-3.7	-6.1
<b>Sardegna</b>	<b>143.5</b>	<b>0.8</b>	<b>2.8</b>
LCC	154.3	1.9	3.9
altro non alimentare	107.4	-4.2	-2.0
<b>Puglia</b>	<b>126.8</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
LCC	129.6	0.3	0.3
altro non alimentare	113.5	-0.4	-0.3
<b>Sicilia</b>	<b>138.3</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>
LCC	137.1	0.7	0.1
altro non alimentare	147.4	-1.1	1.1
<b>Basilicata e Calabria<sup>(6)</sup></b>	<b>139.0</b>	<b>2.3</b>	<b>-0.8</b>
LCC	138.8	2.4	-0.8
altro non alimentare	162.2	-1.4	-1.4
<b>Campania</b>	<b>166.4</b>	<b>-4.8</b>	<b>-6.3</b>
LCC	171.4	-4.8	-6.7
altro non alimentare	140.8	-4.8	-3.5
<b>Abruzzo e Molise<sup>(6)</sup></b>	<b>127.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>
LCC	129.2	-0.1	-0.3
altro non alimentare	118.9	-2.7	-1.4

(1) Ipermercati e Supermercati;

(2) Aumentando il numero delle osservazioni disponibili, la procedura di destagionalizzazione può produrre, nel corso del tempo, lievi modifiche nei valori storici già pubblicati;

(3) Var.% sul corrispondente periodo dell'anno precedente;

(4) LCC include i reparti: drogheria alimentare, bevande, freddo, fresco, cura degli animali cura della casa e cura della persona;

(5) altro non alimentare include i reparti: tessile e abbigliamento, bazar, elettrodomestici;

(6) Per ottenere un indice di lungo periodo (destagionalizzabile) si assume che la storia di ciascun aggregato di regioni rispecchi quella della regione dominante per la quale sono disponibili informazioni in merito alle dinamiche passate. Per Piemonte e Val d'Aosta si è utilizzato il Piemonte, per Basilicata e Calabria la Calabria e per Abruzzo e Molise l'aggregato denominato Adriatica.

Fonte: Elaborazioni Centro Studi Unioncamere- ref. su dati Indagini di Mercato

## ***2. Identificazione della società***

Fatte le premesse di ordine generale, si procede, di seguito, ad analizzare le specifiche peculiarità dell'entità da stimare, ossia, la **Cavamarket S.P.A. (interamente controllata dalla H.D.C. S.p.a)**, con sede in Salerno, alla via S. Brun 9, num. iscriz. reg. imp. e Partita IVA: 02139950659, iscritta al rea di Salerno al N.: 207912, Capitale sociale: € 2.350.000,00, interamente versato.

### ***2.1 Descrizione delle attività sociali***

La società Cavamarket S.P.A. operava nel settore della G.D.O. e precisamente nel settore della: “Distribuzione Organizzata mediante punti vendita al dettaglio despecializzati con formati distributivi moderni appartenenti al grocery (beni alimentari + beni non alimentari di largo consumo)”.

In particolare, la stessa, dal 1987, con l'ingresso nel consorzio Despar Italia, ha acquisito l'esclusiva dei marchi Despar, Eurospar ed Interspar, per tutta l'area campana.

Despar Italia è il consorzio che raggruppa le aziende Despar attive sul territorio italiano, ossia un'associazione di grossisti e dettaglianti raccolta sotto un'unica insegna, ma capillarmente distribuita con punti vendita sul territorio, svolgendo una funzione istituzionale e di tutela dell'immagine corporativa.

Nel 2009 il fatturato di Despar Italia è stato di 4.215 milioni di euro. Mentre, secondo quanto diffuso da Federdistribuzione con comunicato dell'8.7.2010, il fatturato per l'anno 2008 della Cavamrket spa è stato di 87,4 milioni di euro.

Per quanto concerne sempre la catena contrassegnata dal marchio Despar, la stessa copre l'intero territorio italiano, con 1764 punti vendita in 19 regioni e 96 province.

Il capillare radicamento sul territorio è dovuto in gran parte ai punti vendita a marchio Despar (per lo più minimarket e soprattutto superette), che costituiscono numericamente più della metà dei PdV totali.

Tale insegna designa oggi, fedelmente all'identità originaria, i supermercati di quartiere di dimensioni contenute, con un assortimento di prodotti indirizzato soprattutto alla spesa giornaliera/settimanale. Negozi sotto casa, insomma, specializzati in prodotti freschi e freschissimi.

A questi si sono poi aggiunti le insegne Eurospar (supermercati veri e propri), ossia, una tipologia di punto vendita rappresentata da un supermercato in grado di servire un'area urbana più vasta e con necessità di consumo differenziate. In particolare, per questi ultimi, si tratta di

punti vendita di maggiori dimensioni, attorno ai 1000/1500 mq di superficie, capaci di offrire un ampio assortimento di prodotti “alimentari freschi”, con un’integrazione delle principali referenze del “non alimentare” di consumo corrente e di alcuni servizi base.

Infine, a completare il quadro di offerta (sempre contestualizzato anche alla società Cavamarket), si sono aggiunti i punti vendita con insegna Interspar (assimilabili per lo più alla sopra menzionata categoria dei Superstore), identificando i punti vendita della Despar Campania di dimensioni particolarmente importante.

L’Interspar propone un’offerta ampia ed eterogenea che copre anche diversi settori del non Alimentare (piccoli e grandi elettrodomestici, cancelleria, telefonia, giocattoli, etc) oltre i prodotti freschi giornalieri, con la presenza di banchi pescheria, gastronomia, frutta e verdure, macelleria.

Nel 2006 il Consorzio Despar Italia ha creato Despar Servizi, una centrale acquisti e marketing. Despar Servizi costituisce con Coop Italia, la più grande organizzazione di acquisti italiana che accoglierà in seguito anche le catene Il Gigante e Sigma.

Despar Servizi si struttura con una direzione acquisti e marketing e con una direzione prodotto a marchio.

Al suo interno sono costituiti il Comitato Commerciale, il Comitato Marketing e i Gruppi di Contrattazione.

La mission di Despar Servizi è lo sviluppo per conto dei Soci della contrattazione con i grandi fornitori nazionali ed internazionali e la gestione unitaria di marketing e comunicazione.

Despar Servizi è oggi tra i primi dieci gruppi nel mercato italiano.

Di pari passo la politica di Cavamarket ha privilegiato negli anni lo sviluppo dei prodotti a marchio e il costante inserimento di prodotti locali per un peso superiore al 30% del fatturato (fonte sito Despar Campania).

### ***3. Ramo aziendale oggetto di valutazione corrente in Casoria (NA), via Arpino, 119 – filiale n. 56.***

#### **- DESCRIZIONE E PROVENIENZA DEL RAMO D’AZIENDA**

Il ramo d'azienda oggetto della presente valutazione, già di proprietà della società Iniziative e Sviluppo srl uni personale, fusa per incorporazione nella società Cavamarket spa, e per l'effetto con il trasferimento in capo a quest'ultima di tutte le posizioni aventi rilevanza giuridica, era condotto in locazione, in forza di atto per notaio Matteo Fasano, n. rep. 41.208, n. racc. 19.323, del 5.10.2006, registrato a Salerno l'11.10.2006 (All. N. 2), dalla società GILU. sas di omissis, con sede in Casoria (NA), P.I.: 05397371211, ), avente ad oggetto la vendita al dettaglio di prodotti di largo consumo, alimentari e non (tabella VIII).

La consistenza immobiliare entro cui era esercitata l'azienda, è di proprietà della sig.ra omissis, erede, in qualità di coniuge, del *de cuius* sig. omissis, la stessa veniva concessa in locazione alla Cavamarket spa (già Iniziative e Sviluppo srl uni personale) in forza di contratto registrato all'Ufficio delle Entrate di Caserta al n. 320 in data 17.01.2002, con decorrenza dal 01.01.2002 e scadenza al 31.12.2007.

Le attrezzature ed i beni strumentali esistenti nei menzionati locali, come individuati nell'allegato "A" del contratto di affitto di ramo d'azienda (All. n. 2), erano di proprietà della fallita Cavamarket spa.

Tale ramo d'azienda era condotto in virtù di autorizzazione amministrativa rilasciata dal Comune di Casoria in data 24.05.2002 prot. n. 11869.

Il corrispettivo dell'affitto d'azienda veniva fissato in euro 78.000,00, oltre iva, annuali (comprensivo del godimento dei locali e delle attrezzature); di cui euro 40.000,00 oltre IVA, in rate mensili di euro 3.333,33, oltre iva, cadauna, ed euro 38.800,00, oltre iva, in un'unica soluzione, da corrispondersi entro e non oltre il 30.06 dell'anno successivo a quello di riferimento.

La durata della locazione veniva fissata in anni 1 (uno), con decorrenza dal 09/10/2006 al 08/10/2007, rinnovabile tacitamente, sino alla scadenza del citato contratto di locazione commerciale degli immobili nei quali veniva esercitata l'attività, salvo disdetta almeno sei mesi prima della data di scadenza del contratto.

La società locatrice poteva recedere dal contratto con un preavviso di almeno tre mesi.

L'efficacia del contratto era sottoposta alla condizione della contemporanea vigenza del contratto d'affiliazione commerciale con la Cavamarket SpA.

In data 7.5.2010, la società GILU. Sas, per il tramite dell'Avv. Angela Russo notificava alla Cavamarket SpA, la dichiarazione di volersi avvalere della risoluzione immediata del contratto di affitto di ramo d'azienda, ai sensi dell'art. 9 del contratto medesimo (All. N. 2), per grave inadempimento della società Cavamarket SpA dovuta alla sospensione della fornitura della merce senza giustificato motivo, ed altresì, alla risoluzione anticipata del

contratto di locazione con la Sig.ra omissis proprietaria dell'immobile concesso in locazione alla Cavamarket spa (già Iniziative e Sviluppo Srl uni personale), dal defunto coniuge, sig. omissis.

La Curatela Fallimentare con nota del 16.9.2010 comunicava alla GI.LU. sas il recesso dal contratto ai sensi e per gli effetti dell'art. 2, che prevedeva la possibilità di recedere in qualsiasi momento dal contratto di affitto di ramo d'azienda mediante preavviso con lettera raccomandata A/R spedita almeno tre mesi prima.

La stessa, comunicava altresì l'intervenuta inefficacia del contratto di affitto del ramo d'azienda, nonché del collegato contratto di locazione dell'immobile, per effetto del venir meno del contratto di affiliazione sovrastante stipulato tra la parti, con invito a rilasciare l'azienda alla Curatela a partire dal giorno successivo al 31 dicembre 2010.

A seguito di ciò, la Curatela prendeva immediatamente in consegna il ramo d'azienda suddetto.

- **UBICAZIONE**

Il supermercato oggetto della valutazione è ubicato nell'area urbana del Comune di Casoria (NA).

In particolare, l'attività è posizionata in una zona a forte densità abitativa, caratterizzata dalla presenza di numerose palazzine a destinazione residenziale, prevalentemente famiglie.

Il punto vendita, sito in un complesso immobiliare autonomo, è posizionato in prossimità di uno dei principali assi viari di penetrazione del territorio, via Arpino n. 119.

L'immobile ha pianta rettangolare e si sviluppa su di un unico livello, destinato in parte alla vendita ed in parte all'area magazzinaggio, per una superficie complessiva di mq. 624 circa.

- **INDIVIDUAZIONE CATASTALE, DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE E DEL TITOLO DI DETENZIONE (contratto di locazione)**

L'immobile in cui è situato il punto vendita è composto da un piano terra della superficie complessiva di mq 624 circa, distinto al NCEU di Casoria (NA) alla partita 1016051, fg. 15, map. 34, sub 1, piano T., Cat. C/6, classe 6, rendita € 2.468,61.

Tali locali presentano pianta rettangolare per circa complessivi mq 624, di cui: circa 550 mq, destinati alla vendita e circa 74 mq, destinati a deposito.

Il supermercato presenta un ingresso sulla via principale riservato alla clientela.

All'immobile si accede da un cancello posizionato lungo il marciapiede che costeggia l'asse viario, di qui si apre una piccola corte interna, destinata sulla destra al ricovero dei carrelli per la spesa.

Il prospetto principale è caratterizzato da una vetrata, che rappresenta altresì la porta per l'accesso all'attività. Tale vetrata è protetta da una porta in ferro.

La struttura non è dotata di parcheggio, e, in generale la zona non consente una sosta agevole per gli autoveicoli.

L'immobile è di proprietà della sig.ra omissis, erede, in quanto coniuge, del *de cuius* sig. omissis.

Lo stesso è attualmente detenuto dalla curatela fallimentare in forza di contratto di locazione, stipulato con scrittura privata in data 9.12.2010, registrato presso l'Agenzia delle Entrate di Salerno il 15.12.2010, al n. 6488, serie III (All. n. 7).

In particolare, tale contratto ha **durata di anni 6 (sei), dal 9 dicembre 2010 al 8 dicembre 2016**, salva la possibilità di rinnovo automatico per ulteriori anni 6 anni (sei), ai sensi della Legge n. 392/78 e successive modifiche ed integrazioni.

Nello stesso è previsto che il conduttore possa recedere in qualsiasi momento dal contratto, dandone avviso alla locatrice mediante lettera raccomandata spedita almeno sei mesi prima della data in cui deve avere esecuzione ai sensi dell'art. 27 Legge 392/78.

Sulla scorta delle pattuizioni contrattuali, lo stesso si intenderà automaticamente risolto in caso di diniego da parte degli Enti competenti al rilascio delle autorizzazioni necessarie all'attività del conduttore. In tal caso, nessuna delle parti potrà pretendere dall'altra il pagamento di penali o di indennità di risarcimento.

L'immobile locato dovrà essere adibito esclusivamente a supermercato, è vietata la sublocazione, anche parziale, e la concessione in comodato, rimanendo espressamente consentita la cessione del contratto esclusivamente nell'ipotesi contemplata all'art. 36 della L. 392/78. La violazione di tali patti comporterà la risoluzione del contratto.

Il conduttore dovrà consentire in qualsiasi momento l'accesso all'unità immobiliare alla locatrice, al suo amministratore nonché ai loro incaricati, previa un congruo periodo di preavviso ed in orari compatibili con le proprie esigenze.

Nessuna modifica e/o ristrutturazione potrà essere eseguita senza il previo consenso scritto della locatrice. Restano a carico del conduttore le riparazioni di piccola manutenzione.

Tutte le modifiche e i miglioramenti non conferiscono al conduttore alcun diritto di indennità, anche se vi è stato consenso della locatrice.

E' previsto, peraltro, che il conduttore, in considerazione delle esigenze dell'attività dallo stesso esercitata, potrà effettuare nei locali oggetto della locazione, tutte le opere murarie di adattamento, utili per la migliore sistemazione ed utilizzazione dei locali stessi, previa, in ogni caso, autorizzazione scritta della locatrice.

Si fa presente, inoltre, che l'immobile è in regola con le norme edilizie ed urbanistiche ed è idoneo all'uso cui è destinato (supermercato). In particolare, nel contratto, la parte locatrice ha dichiarato espressamente che il locale ha destinazione urbanistica D/8 (destinazione commerciale).

**Il canone annuo di locazione è stabilito in euro 45.600,00, che il conduttore si obbliga a corrispondere nel domicilio della locatrice in 12 rate mensili eguali anticipate di euro 3.800,00 ciascuna, scadenti il giorno cinque di ogni mese.**

Il canone, con esclusione degli oneri condominiali ordinari, di amministrazione e di tutti i consumi (quali ad es.: il riscaldamento), sarà aggiornato ogni anno, senza necessità di preventiva richiesta della locatrice, nella misura del 75% della variazione dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e degli impiegati.

Il pagamento del canone dovrà essere effettuato al domicilio della locatrice, come sopra indicato, ovvero a mezzo di bonifico bancario utilizzando le coordinate che saranno comunicate dalla locatrice al conduttore a mezzo lettera raccomandata. La locatrice ha l'onere di comunicare al conduttore eventuali variazioni del proprio domicilio ovvero del proprio conto corrente.

La curatela ha versato alla locatrice la somma di euro 11.400,00, pari a n. 3 mensilità del canone, a titolo di deposito cauzionale, che sarà restituito al termine della locazione, previa verifica dello stato dell'unità immobiliare e dell'osservanza di ogni obbligazione contrattuale. Tale credito, se oggetto di cessione in uno con l'azienda, dovrà essere richiesto dall'aggiudicatario.

#### **LICENZE E AUTORIZZAZIONI**

L'esercizio commerciale, come accennato innanzi, è munito dell'autorizzazione amministrativa n. 11869, del 24.5.2002, rilasciata dal Comune di Casoria (NA).

Non è stata rinvenuta copia di tale autorizzazione amministrativa.

Gli estremi della stessa sono noti in quanto riportati nel contratto di affitto del ramo d'azienda stipulato tra la Iniziative & Sviluppo srl uni personale (poi fusa nella Cavamarket spa) e la Gi.Lu. sas di omissis, per notaio M. Fasano di Salerno n. rep. 41.208, n. racc. 19.323, del 5.10.2006, registrato a Salerno l'11.10.2006 (All. N. 2).

Per quanto concerne il certificato di prevenzione incendi (CPI), non è stato possibile rinvenire copia cartacea dello stesso.

Tuttavia, il sottoscritto ha contattato la competente postazione dei Vigili del fuoco, dalla quale ha ricevuto notizia che in relazione ai locali in cui era svolta l'attività (Casoria (NA) - via Arpino n. 119) tale certificazione esiste con protocollo n. 119666 del 9.12.2005, e scade il 9.12.2011, intestata a Iniziative & Sviluppo srl unipersonale (fusa nella Cavamarket spa).

Allegate al tale relazione vi sono, inoltre:

- copia dell'autorizzazione sanitaria n. 3519, del 22.11.2006, per la vendita nei locali di prodotti alimentari, reparto macelleria e annesso laboratorio per la produzione di insaccati freschi e prodotti pronti a cuocere - rilasciata dal Comune di Casoria (NA) (All. n. 6).

- **BENI STRUMENTALI**

I beni strumentali presenti nel punto vendita oggetto della presente relazione di stima, sono stati descritti e valorizzati nel verbale di inventario redatto dall'Ufficio Fallimentare in data 3.9.2010, nelle persone del Cancelliere dott.ssa Antonietta Di Fronzo e dello stimatore, sig. Giovanni Piemonte, alla presenza del Curatore dott. Giovanni Alari e del conduttore del punto vendita sig. omissis, legale rappresentante della GILU. sas.

Il valore complessivamente attribuito ai suddetti beni strumentali è pari ad € 33.275,00 (trentatremiladuecentosettantacinque/00) (All. N. ).

Si fa rilevare che i suddetti beni strumentali risultano essere di proprietà della società fallita.

Gli stessi, sono di seguito riepilogati:

<b>DESCRIZIONE BENI</b>	<b>numero</b>	<b>valore in €</b>
mobili cassa con nastro trasportatore	3	2.100,00
box info in alluminio - cm 195x193	1	200
computer samsung, completo di monitor e tastiera	1	150
impianto sonoro supermercato + microfono	1	500
fax Panasonic	1	30
girello con barriera in acciaio inox	1	200
stampante laser samsung	1	50
carrelli porta spesa	23	230
cestini in plastica	45	135
mobile frigo Armeg, l. 2,5	1	600
bilancia elettrica	1	350
banco frigo Armeg,	1	1.000
banco armadiato, acciaio inox - 240x70x85	1	300
banco armadiato, acciaio inox - 180x70x85	1	250
banco armadiato, acciaio inox - 140x70x86	1	200

tavolo da lavoro in acciaio a due ripiani 180x85x75	1	150
tritacarne Artex	1	200
misuratrice manuale	1	300
lavello in acciaio - 70x70	1	150
affettatrice marca Boston	1	300
dispense termoretraibili	1	200
ceppo in legno per carni - 70x70	1	150
bilancia elettrica – bizerda	1	300
cella frigorifera termoventilata, 2 ante - 120x210x250	1	1.200
cella frigorifera termoventilata - 160x210x250	1	1.000
cella frigorifera termoventilata - 240x205x250	1	2.500
zanzariera in acciaio	1	50
eliminacode con display	1	100
frigo a muro - ml 3,75	1	1.000
frigo a libera vendita ml 1,3	2	300
frigo murale a libera vendita - ml 11,25	1	3.000
banco frigo con esposizione a vetrina - ml 8	1	2.000
bilancia Bizerda	1	300
bilancia Bizerda	1	300
affettatrice marca Sirman - guasta	1	100
grattugia sirman	1	50
affettatrice Sirman	1	200
dispenser termo ventilato	1	50
banco frigo a spalla – Armeg	1	600
retrobanco in legno con piani di lavoro	1	300
bilancia da terra Bizerda	1	200
lavello in acciaio - 60x60	1	150
mobile armadiato con ripiani in plexiglass	1	300
zanzariera in acciaio	1	50
sterilizzatore per coltelli	1	150
vetrina frigoriferifera surgelati	1	2.000
frigocongelatore a pozzetto, ml. 7,5	1	1.500
cella frigorifera termo ventilata	1	1.200
ceste espositrici	5	150
m. 44 di scaffalatura a gondole		880
m. 33 di scaffalatura murale - 5/6 ripiani		450
impianto elettrico – plafoniere	63+44	2.000
lavapavimenti comac	1	200
carrello trans pallet	1	100
carrelli portapacchi	2	50
cella frigo - 165x250x250	1	1.200
estintori a polvere	5	100
centralina motori frigo – Armeg	1	1.500
<b>Totale valore arredi, attrezz., impianti</b>		<b>33.275,00</b>

#### ***4. I metodi di valutazione***

In tema di valutazione di azienda la dottrina è giunta alla individuazione di numerosi metodi più o meno complessi che presentano connotati diversi adattabili a particolari momenti o tipi di azienda.

La pratica fa più di frequente ricorso, escludendo i metodi finanziari di difficilissima applicazione, ad uno dei seguenti metodi:

- “Patrimoniale”
- “Reddittuale” o del “valore di rendimento” o “diretto”
- “Misto Patrimoniale - reddittuale” o della “durata abbreviata della rendita del goodwill” o “indiretto”
- “Metodo del pollice”
- Metodo delle transazioni comparabili.

Metodologie particolari sono previste per la valutazione delle aziende in perdita.

#### ***Metodo Patrimoniale***

Questo metodo si basa sulla considerazione che il valore di un'azienda si confonde con il valore dei suoi beni, cioè con il valore degli elementi attivi, depurato degli elementi passivi, opportunamente aggiornati.

Secondo tale tipo di valutazione vanno presi in considerazione tutti gli elementi passivi, mentre, per converso, gli elementi attivi, sono configurabili in tre gruppi ed in particolare:

- 1) Beni materiali esposti in bilancio;
- 2) Beni immateriali, valutabili separatamente, che possono essere o meno esposti in bilancio;
- 3) Beni immateriali non suscettibili di esposizione in bilancio, e che possono essere, o non essere considerati a seconda del modo di concepire la valutazione patrimoniale dell'azienda, e segnatamente:
  - stima del capitale rettificato (Metodo semplice), che considera i beni di cui sub 1);
  - stima dei beni non esposti in bilancio ma dotati di mercato (Metodo complesso di primo grado), che considera i beni di cui sub 1) e 2);

- stima di quei beni non esposti in bilancio e valutabili solo nel loro insieme (Metodo complesso di secondo grado), che considera i beni di cui sub 1), 2) e 3).

### ***Metodo Reddituale***

Elemento fondamentale nella valutazione d'azienda, e segnatamente nell'utilizzo del cosiddetto metodo reddituale o del valore di rendimento, è la stima del reddito medio futuro.

Oggetto di tale stima è la individuazione, nell'ambito della variabilità della redditività aziendale, di un valore unico (R) che rappresenti l'espressione sintetica della redditività prospettica.

Per procedere a tale stima, in concreto, è necessario innanzitutto effettuare una attenta disamina dei risultati economici passati, alla luce delle condizioni aziendali ed ambientali in cui essi sono stati realizzati.

Successivamente, sulla base delle previsioni circa le previsioni aziendali ed ambientali future, potrà essere ipotizzata la misura di (R). Quest'ultima costituisce, come già prima accennato, elemento fondamentale dell'applicazione del metodo, in quanto il valore attribuito all'azienda (W) è rappresentato dal valore attuale di R ad un predeterminato tasso di capitalizzazione.

Ciò si evince nella formula:

$$W = \frac{R}{i}$$

dove (R) è il reddito medio normale atteso ed (i) il tasso di capitalizzazione.

### ***Metodo Misto***

Questo metodo fonde le caratteristiche dei due metodi innanzi illustrati e, come già detto precedentemente, considera contemporaneamente l'aspetto patrimoniale e quello reddituale.

Esso si basa sulla seguente formula:

$$W = K + a \frac{(R - i K)}{i^n}$$

dove:

**K:** è il valore patrimoniale o capitale netto rettificato;

**R:** è il reddito medio normale atteso per il futuro;

**n:** è il numero di anni per il quale viene attualizzato il sovrareddito;

**i:** è il tasso di rendimento medio del settore

$i'$ : è il tasso di attualizzazione del profitto o sovrareddito, calcolato come differenza ( $R - i$  k).

Il procedimento di valutazione, basandosi su una durata limitata nel tempo delle condizioni generatrici del profitto, dà una rilevanza fondamentale alla definizione di  $(n)$  che ha un ideale campo di variabilità da 1 a 10.

Al fine di esprimere una misura di rendimento normale al capitale netto rettificato ( $K$ ) viene applicato il tasso di interesse normale ( $i$ ).

Il tasso ( $i'$ ) di attualizzazione è inteso come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo. Tale scelta risulta pertanto non condizionata da problemi di rischio specifico dell'impresa.

Altra teoria propende verso l'adozione di un tasso ( $i'$ ) compensativo del rischio di cessazione del sovrareddito.

Va comunque osservato che, una limitata durata di  $(n)$  consiglia l'assunzione di tassi di attualizzazione non elevati.

Pur nella diversa impostazione concettuale, in ambo i casi ( $i'$ ) assume di regola una dimensione superiore ad ( $i$ ). Una differenza di 2 - 3 punti percentuali è giudicata normale nella pratica del nostro paese.

Per la determinazione di ( $K$ ), si deve procedere in sostanza ad una valutazione di tipo patrimoniale e cioè:

- determinazione delle plusvalenze (e minusvalenze) lorde: in altri termini si confronteranno i valori correnti e valori contabili delle attività;
- verifica di congruità dei valori passivi.

### ***Metodo “Le regole del pollice”***

La Rule of Thumb è uno strumento di formazione del prezzo ispirato dal mercato, basato su di una opinione collettiva diffusa in un settore specifico od in altri similari, indicante per quanto un'azienda può essere venduta o comprata.

Nella pratica americana si distinguono quattro differenti classi di criteri empirici, a seconda delle variabili su cui si basano:

multipli (o percentuali) delle vendite di un certo periodo (mesi, anni ecc.);

multipli (o percentuali) dei profitti netti (di solito i profitti sono “normalizzati” secondo le solite regole). La credibilità di questo criterio è ovviamente condizionata dal grado di fiducia che merita la contabilità aziendale;

multipli per unità (ad esempio numero di auto disponibili per un'azienda che affitta auto, ecc.);

multipli degli utili o delle vendite maggiorati delle attività (in molte aziende commerciali si aggiungono, ad esempio, le rimanenze di magazzino ed i crediti al netto dei debiti).

Il principale vantaggio è: la derivazione diretta dal mercato, il che esprime un'indicazione della domanda ed offerta di alcune specifiche aziende. Condizione che, ovviamente, può variare anche di molto nel tempo: periodi di alta richiesta si succedono a periodi di debolezza; e gli indici si adeguano al mutare delle situazioni.

### ***Metodo delle transazioni comparabili***

I metodi empirici di stima delle aziende, specie di piccola dimensione, sono noti ed applicati in tutto il mondo e, naturalmente, anche in Italia.

Tuttavia, sia i professionisti che le banche d'investimento mantengono verso tali metodi un atteggiamento di riserva.

A ben vedere ed a parere del sottoscritto un giudizio negativo va assolutamente rivisto da parte degli studiosi in materia.

Infatti, non si può negare che, a livello di piccole imprese, si tratta di criteri molto diffusi.

I metodi empirici rappresentano uno strumento di fissazione del prezzo dell'azienda che si fonda sull'andamento del mercato (incontro tra domanda e offerta) e su un'opinione diffusa in un certo settore indicante il possibile valore commerciale di un'azienda.

I vantaggi di tale metodo sono:

1. l'estrema semplicità di applicazione;
2. la probabilità che la contabilità delle piccole imprese a base personale non esprima con accuratezza talune informazioni necessarie per applicare metodi più sofisticati (soprattutto il reddito);
3. la scarsità di informazioni disponibili su cui elaborare la valutazione;
4. la derivazione diretta dal mercato che esprime un'indicazione della domanda e dell'offerta di alcune specifiche aziende.

Secondo quanto riportato dal Prof. Guatri, negli Stati Uniti d'America, per valutazione dei supermercati, i metodi empirici più utilizzati sono i seguenti:

- a. da 1 a 2 volte il fatturato medio mensile;
- b. da 1,5 a 2 volte l'utile netto annuale medio corretto figurativamente con lo stipendio del titolare;
- c. il 25% del fatturato medio annuo.

Tutti tali i metodi prevedono l'aggiunta eventuale delle scorte di magazzino e delle attrezzature.

Partendo da tale dato, il sottoscritto ha esaminato, nella pratica, quanto accade nelle transazioni aventi ad oggetto punti vendita della grande distribuzione.

Scartando il metodo b) che prevedrebbe l'individuazione di un reddito e di un reddito medio prospettica, in siffatto scenario risulta meglio applicabile l'ipotesi sub c).

Le pubblicazioni specializzate in materia riportano le strutture dei costi delle aziende in argomento che variano (ma non di molto) in relazione alle dimensioni delle aziende ed alla consistenza della superficie di vendita.

Sono contemplati come costi di maggior rilevanza:

- quelli di acquisto delle materie prime e derrate destinate alla rivendita;
- i costi del personale per la preparazione e la celofanatura delle merci destinate alla vendita, i costi degli imballaggi e degli involucri;
- i costi di pubblicità;
- i costi di manutenzione, telefonici ecc.;
- i costi relativi all'immobile.

Secondo la più recente letteratura, un'azienda commerciale della grande distribuzione può destinare al costo dello spazio, vale a dire al canone locatizio dell'immobile, all'incirca il 2% del fatturato netto del punto vendita. Ove si superassero tali limiti, l'azienda dovrebbe ritoccare i prezzi di vendita e, quindi, potrebbe risultare non più concorrenziale.

### ***5. La scelta del metodo di valutazione***

Date le caratteristiche del ramo d'azienda innanzi enucleate, e la quantità e qualità del materiale documentale che si è potuto analizzare, si propende per la valutazione dello stesso col metodo empirico, c.d. "delle transazioni comparabili".

### ***6. La valutazione del ramo d'azienda***

Come si è già accennato, ai fini della determinazione del valore del punto vendita - filiale n. 56, Casoria, verrà adottato il metodo empirico delle "transazioni comparabili".

In particolare, tale metodo, ai fini della determinazione del valore dell'azienda, presuppone la stima del valore dell'avviamento (ottenuto attraverso l'utilizzo di un moltiplicatore debitamente "adattato" alla media del fatturato dell'azienda), al quale dovrà essere sommato il valore residuo netto del magazzino e delle attrezzature.

Per quanto attiene la determinazione del valore dell'avviamento, partendo dal report dei fatturati lordi per gli anni 2008 e 2009 di tale punto vendita (All. n. 9), si è arrivati ad ottenere lo media ponderata degli stessi (pari ad € 1.446.330,00).

A tal riguardo, occorre fa presente che non è stato possibile considerare i valori del fatturato relativi all'anno 2010, in quanto, come innanzi accennato, la fornitura ed i servizi prestati al punto vendita da parte della Cavamarket spa sono cessati ad aprile 2010. In particolare, a seguito di tale evento e sino al momento del recesso dal contratto di affitto d'azienda, non essendosi svolto nei modi ordinari l'esercizio dell'azienda, nessun dato rilevante si è reso conosciuto o conoscibile, anche in ragione del fatto che la conduttrice, essendo una società di persone, non era tenuta ad nessun obbligo pubblicistico circa il bilancio d'esercizio (si veda il paragrafo 3 di cui sopra).

Ciò detto, sulla base delle indagini sul settore fatte, si può affermare che, al fine di determinare il valore dell'avviamento di un supermercato, va applicato al fatturato netto medio una percentuale che oscilla tra il 15% e il 30%.

Si fa presente - come visto - che il Prof. Guatri attesta tale valore al 25% e, invece, lo studio da parte del CAMM fa oscillare la percentuale tra il 15% ed il 20%, ove non si considerino settori specifici quali: macelleria, salumeria e panificio.

Nonostante sul mercato il valore medio della percentuale applicata nelle transazioni sia intorno al 20%, il sottoscritto perito, ritiene di dover assumere una percentuale base del **9%**, notevolmente al di sotto della media aritmetica tra il minimo ed il massimo rinvenibile nelle transazioni del settore.

In particolare, tra i vari fattori che hanno indotto lo scrivente a considerare una riduzione del moltiplicatore del fatturato sino al livello dell'9%, e dunque ben al di sotto della metà del livello medio di riferimento, particolare rilievo hanno assunto:

- l'andamento del settore di riferimento;
- la presenza di altri concorrenti nelle immediate vicinanze;
- la protratta chiusura al pubblico dell'esercizio *de quo*. Tale circostanza, in particolare, incide in maniera significativa sulla capacità che l'impresa ha di

generare redditi futuri, posto che la clientela storica oramai si rivolgerà abitualmente ad altri operatori.

- l'ubicazione geografica dell'azienda;

Definito tale dato percentuale base, lo stesso, deve essere incrementato o decrementato a seconda dell'incidenza di 5 parametri specifici atti ad innalzare o diminuire il valore dell'azienda, e, dunque, l'appetibilità della stessa per i potenziali acquirenti.

Nel caso di specie i parametri considerati sono i seguenti:

- 1) fatturato/mq vendita;
- 2) durata contratto di locazione;
- 3) rapporto locazione fatturato;
- 4) vicinanza strade di collegamento;
- 5) parcheggio

In particolare, alla valutazione di ognuno di tali fattori rispetto alla specifica realtà aziendale, sarà attribuito un valore che oscilla tra un minimo di -1 ed un massimo di +1.

Al termine della verifica dei cinque indicatori sarà operata la somma algebrica degli stessi, ed il saldo dei risultati - positivo o negativo - verrà aggiunto o sottratto al dato base che, come visto, è stato fissato al 9%.

### **-VALUTAZIONE DEI PARAMETRI**

1) Il primo parametro da considerare è dato dal rapporto **tra fatturato medio netto e metri quadrati autorizzati**. Esso determina il fatturato medio netto per metro quadrato e, pertanto, quanto più alto sarà il rapporto, tanto più il punto vendita si renderà interessante per l'acquirente.

Nel caso di specie, come innanzi visto, i mq dell'immobili entro cui è svolta l'attività sono pari a 624 circa. (per il valore del fatturato medio, anni 2008 e 2009, si veda **l'allegato n. 9**).

### **Calcolo punteggio**

Fatturato medio = € 1.446.330,00

Mq immobile = 624

fino a 1.500,00	- 1%
da 1.501 a 3.000	- 0,5%
da 3.001 a 4.000	0
da 4.001 a 6.000	+ 0,5%
oltre 6.000	+ 1%

Nel caso di specie il parametro assume il valore di € 2.317,84. Pertanto, occorrerà decurtare dal suddetto valore base, il – 0,5%.

**2) Il secondo parametro concerne la durata residua del contratto di locazione.**

E' ovvio che quanto più è lunga la durata residua tanto più è appetibile il punto vendita, soprattutto se il canone concordato nel contratto non è molto elevato. Nel caso di specie, posto che il contratto di locazione è stato stipulato in data 9 dicembre 2010, la durata residua dello stesso è pari a **12 anni**.

#### Calcolo punteggio

entro 2 anni dalla scadenza	- 1%
entro 4 anni dalla scadenza	- 0,5%
entro 6 anni dalla scadenza	0
entro 8 anni dalla scadenza	+ 0,5%
oltre 8 anni dalla scadenza	+ 1 %

Nel caso di specie il parametro assume il valore di 12. Pertanto, occorrerà sommare al suddetto valore base l'1%.

**3) Il terzo indicatore è dato dal rapporto tra l'importo del canone di locazione ed il fatturato medio netto.** Tale percentuale per essere ottimale dovrebbe essere inferiore al 2%. Essendo un costo fisso, infatti, quanto più è elevata la percentuale rispetto al fatturato tanto

meno interessante è il punto vendita, in quanto dovranno incrementarsi le vendite per poter coprire più agevolmente tale costo e gli altri costi fissi.

#### Calcolo punteggio

Fatturato medio = € 1.446.330,00

Canone di locazione annuale = € 45.800,00

oltre 7%	- 1%
tra il 5,01% e il 7%	- 0,5%
tra il 3,01 e il 5%	0
tra il 2,01 e il 3%	+ 0,5%
meno del 2%	+ 1%

Nel caso di specie il parametro assume il valore del 3,152%. Pertanto, il valore da sommare è pari a 0.

4) Il quarto indicatore concerne la **vicinanza alle strade di collegamento di grande viabilità** (tangenziali, super-strade o autostrade). Quanto più si è lontani da uscite di strade di grande percorrenza tanto più il supermercato ha un bacino di utenza ristretto alla popolazione situata nelle vicinanze e, pertanto, risulterà meno appetibile per gli acquirenti potenziali.

#### Calcolo punteggio

oltre 2.001 m.	- 1%
da 1001 a 2000	- 0,5%
da 501 a 1000 m	0
fino a 500 m	+ 0,5%
uscita autostrada o tang.	+ 1%

Nel caso di specie il raccordo autostradale più vicino è a 7KM circa. Pertanto, il valore da sottrarre è pari all' -1%.

5) Il quinto indicatore concerne **la possibilità di parcheggio presso il supermercato** o nelle immediate vicinanze. Quanto più è capiente lo stesso tanto più comodo risulterà raggiungere il supermercato e, dunque, tanto più dovrebbe essere possibile raggiungere i budget relativi al fatturato e, dunque, il valore dell'avviamento.

#### Calcolo punteggio

non presente	- 1%
fino a 10	- 0,5%
da 11 a 50	0
da 51 a 150	+ 0,5%
oltre 151	+ 1%

Nel caso di specie non è presente alcun parcheggio. Pertanto, il valore da sottrarre è pari all'1%.

Pertanto, riassumendo le valutazioni innanzi riportate avremo che il valore da sommare al coefficiente base del 9% è pari a:

1) fatturato/mq vendita	- 0,5%
2) durata contratto di locazione	1%
3) rapporto locazione fatturato	0
4) vicinanza strade di collegamento	- 1%
5) parcheggio	- 1%

**Tot.: - 1,5%**

Sulla scorta di tale risultato, avremo che il valore del moltiplicatore da applicare alla media dei fatturati ai fini del calcolo dell'avviamento è pari al **7,5%**.

Considerato che il fatturato medio netto, anni 2008 e 2009 (All. N. 9), del punto vendita di Casoria (NA) - Via Arpino n. 119, filiale n. 56, è pari ad **€ 1.446.330,00**, avremo che il valore dell'avviamento del punto vendita si attesta a:  $(1.446.330,00 \times 0,075)$  **€ 108.474,75**.

Di qui, sommando a tale valore quello delle attrezzature, mobili e macchinari inventariate in sede fallimentare per un importo complessivo di € 33.275,00 (All. n. 3), si otterrà un valore complessivo del ramo d'azienda pari a €  $(108.474,75 + 33.275,00)$  141.749,00, arrotondato a **€ 140.000,00**.

### ***Conclusioni***

Alla luce di quanto precede il sottoscritto perito, in esecuzione del mandato conferitogli, afferma che la valutazione degli elementi attivi costituenti il valore dell'azienda in oggetto è stata effettuata al fine di assicurare un importo congruo per lo procedura competitiva di vendita da effettuarsi ex art. 107 L.F.

Pertanto, in virtù del metodo di valutazione adottato, il sottoscritto attesta che il valore da attribuire al punto vendita di Casoria (NA), via Arpino 119, filiale n. 56, **è pari a € 140.000,00**.

Battipaglia, 15 marzo 2011

In fede  
Antonio Visconti

**Elenco Allegati:**

1. Conferimento incarico;
2. Contratto di affitto di ramo d'azienda società GILU sas;
3. Verbale stime perito tribunale dei macchinari, degli arredamenti e delle attrezzature relative al punto vendita del 3.9.2010, perito estimatore: Giovanni Piemonte;
4. Report fatturato per singolo punto vendita 2008 e 2009;
5. ...
6. ...
7. Contratto di locazione immobile commerciale;
8. Autorizzazione sanitaria;
9. ...
10. ...
11. Mappa stradale ubicazione punto vendita;
12. Rilievo fotografico stato dei luoghi;
13. Visura Camerale Gi.Lu. sas di ommissis.