



**TRIBUNALE ORDINARIO DI IVREA  
PROCEDURE CONCORSUALI**



**Liquid. Giudiz. n. 62/2025:** [REDACTED]



**Giudice Delegato: Dott.ssa Alessia CARRERA**



**Curatore: Dott. Ivano PAGLIERO**



**VALUTAZIONE RAMO DI AZIENDA  
“SUSHI DEL MANZO”  
(Torino, via Gramsci n. 1/d)**



**Esperto estimatore: dott. Filiberto FERRARI LORANZI**



Il sottoscritto dr. Filiberto FERRARI LORANZI nato a Milano il 15.04.1958 con studio in Torino, via G. Casalis n. 49 - iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Torino, all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice, nonché all'Albo dei gestori della crisi e insolvenza delle imprese, nominato dal GD in data 30.12.2025 su istanza della Curatela della procedura a margine, quale esperto per la valutazione di quote societarie / aziende di proprietà e/o condotte in affitto da [REDACTED] è in grado di riferire quanto segue.

INDICE

|               |   |         |
|---------------|---|---------|
| CAPITOLO I:   | L'INCARICO "COMPLESSIVO"<br>L'INCARICO SPECIFICAMENTE RIFERITO AL<br>"SUSHI DEL MANZO" OGGETTO DELLA<br>PRESENTE RELAZIONE<br>FONTI DI INFORMAZIONE | pag. 3  |
| CAPITOLO II:  | BREVE INQUADRAMENTO GENERALE  | pag. 8  |
| CAPITOLO III: | SUSHI DEL MANZO - FATTI PRINCIPALI  | pag. 12 |
| CAPITOLO IV:  | SUSHI DEL MANZO - VALUTAZIONE - ANALISI<br>TECNICA  | pag. 16 |
| CAPITOLO V:   | STIMA DEL RAMO D'AZIENDA "SUSHI DEL<br>MANZO" - CONCLUSIONI   | pag. 22 |

## CAPITOLO I

## L'INCARICO "COMPLESSIVO"

L'INCARICO SPECIFICAMENTE RIFERITO AL "SUSHI DEL  
MANZO" OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE

## FONTI DI INFORMAZIONE

**L'INCARICO "COMPLESSIVO"**

L'incarico affidato allo scrivente prevede lo svolgimento di attività di valutazione economica e patrimoniale delle aziende e partecipazioni societarie ricadenti nell'attivo della Liquidazione Giudiziale di [REDACTED] (n. 62/2025 Tribunale di Ivrea), al fine di supportare la Curatela nell'assunzione di decisioni informate e coerenti con l'interesse della massa dei creditori.

In particolare, l'incarico ha ad oggetto:

**Valutazione delle aziende ricomprese nell'attivo**

[REDACTED]

- Sushi del Manzo

Le valutazioni sono finalizzate:

- all'eventuale avvio di procedure competitive di vendita;
- alla verifica delle prospettive di realizzo dell'attivo;
- alla valutazione dell'opportunità di subentro o recesso da rapporti contrattuali pendenti, in particolare contratti di affitto d'azienda, anche alla luce della disciplina del Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

**Valutazione di partecipazioni societarie**

[REDACTED]



L'attività peritale è funzionale a fornire alla Curatela un supporto tecnico-estimativo nelle valutazioni:

- relative all'impatto economico dei rapporti pendenti alla data di apertura della liquidazione giudiziale;
- connesse all'applicazione degli artt. 178 CCII e 1526 c.c., nei casi di rapporti riqualificabili come cessioni con riserva di proprietà, inclusa la quantificazione dell'equo compenso per l'uso dei compendi aziendali;
- inerenti alla conservazione o massimizzazione del valore dell'attivo, anche in relazione agli effetti del pregresso sequestro penale e del successivo dissequestro del compendio aziendale.

\*



**L'INCARICO SPECIFICAMENTE RIFERITO AL "SUSHI DEL MANZO"  
OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE**

Con specifico riferimento alla posizione "Sushi del Manzo", la Curatela della Liquidazione Giudiziale di [REDACTED], assistita dal proprio legale Avv. Giuseppe M. Ricci, ha richiesto allo scrivente la valutazione dell'attività. La Curatela ha peraltro informato lo scrivente di quanto segue:

- [REDACTED] è proprietaria del ramo di azienda "Sushi del Manzo" e lo ha gestito direttamente dal 16.10.2023 fino al 01.09.2025; i locali nei quali viene esercitata l'attività risultano condotti in locazione con contratto fino al 31/08/2030 ([REDACTED]); il contratto prevede un canone mensile pari a € 4.700,00 e un deposito cauzionale versato di € 14.100;
- [REDACTED] un "contratto di affitto di azienda e contratto preliminare di compravendita" autenticato nelle firme il 29.07.2025, con decorrenza dal 01.09.2025 (ci si soffermerà in seguito su tale contratto),
- [REDACTED] a sua volta, ha stipulato con [REDACTED] un "contratto di affitto (ndr. *rectius* "sub-affitto") di azienda e contratto preliminare di compravendita" autenticato nelle firme il 22.10.2025, con decorrenza dal 01.10.2025 (ci si soffermerà in seguito su tale contratto),
- l'Amministratore Giudiziario di [REDACTED] chiedeva l'autorizzazione a recedere dal contratto di affitto d'azienda stipulato tra [REDACTED] e [REDACTED], ottenuta l'autorizzazione del G.I.P., provvedeva a comunicare formalmente a [REDACTED] il recesso con scadenza dei termini per la consegna dell'azienda al 20/01/2026.

\*

**FONTI DI INFORMAZIONE**

La presente relazione è stata redatta sulla base della documentazione messa a disposizione dal curatore di [REDACTED] dal legale della procedura, avv. Giuseppe Maria RICCI nonché dall'ing. Leonardo BUONAGURO, professionista incaricato dalla procedura per la valutazione della conformità e dei beni ricompresi nei vari complessi aziendali.

E' peraltro opportuno evidenziare fin d'ora che le attività di somministrazione riconducibili alla [REDACTED] risultavano gestite, a seconda dei casi, mediante due diverse modalità operative:

- gestione diretta, con conduzione dell'attività da parte della società;
- affitto di ramo d'azienda, con concessione a terzi dell'esercizio dell'attività nei locali condotti dalla [REDACTED]

Tenuto conto delle vicende che hanno condotto al sequestro del compendio aziendale, nonché dell'assenza di una contabilità analitica riferibile ai singoli rami d'azienda, non è stato possibile procedere alla ricostruzione dei conti economici distinti per ciascuna attività di somministrazione.

Pertanto, ai fini delle valutazioni economiche, si è fatto riferimento all'unico dato oggettivamente disponibile e (tendenzialmente) attendibile, rappresentato dai ricavi contabilizzati riferibili a ciascuna azienda<sup>1</sup>.

\*

Si dà atto che la presente relazione è stata redatta applicando, per quanto possibile, i metodi di valutazione comunemente accettati dalla prassi e dalla dottrina professionale, avuto riguardo alle indicazioni previste per i pareri di congruità (o *fairness opinion*) dall'OIV - Organismo Italiano di Valutazione nei PIV, Principi Italiani di Valutazione

Trattandosi, nel caso di specie, di relazione di stima da rendere in ambito concorsuale, pare opportuno pervenire ad una valutazione quanto più possibilmente astratta<sup>2</sup> (o *stand alone*) e, al tempo stesso razionale, obiettiva e stabile.

In particolare, l'esperto, nella scelta metodologica:

- deve privilegiare, per quanto possibile, i metodi che conducono a risultati quanto più possibile oggettivi, considerando l'azienda in modo indipendente dal soggetto che risulta titolare della stessa (e, cioè, dalla società ammessa alla procedura);

<sup>1</sup> fatte salve eventuali ipotesi di ricavi non contabilizzati, su cui peraltro non ci si può esprimere

<sup>2</sup> che prescinda cioè dal contesto in cui l'azienda versa in capo alla società o andrà a collocarsi in capo all'eventuale acquirente



- deve fare riferimento a metodi che determinino il valore dell'azienda in funzione del contemperamento delle esigenze di massimizzazione dell'attivo della procedura e della celerità nella sua dismissione;
- deve, in ogni caso, tenere conto della funzione di garanzia connessa alle valutazioni in sede concorsuale, privilegiando, nella scelta dei metodi, nella definizione dei processi di calcolo e nell'assunzione delle singole grandezze, approcci volti a perseguire l'oggettività del giudizio.



\*\*\*



## CAPITOLO II

### BREVE INQUADRAMENTO GENERALE

I punti essenziali della vicenda, per quanto rileva in questa sede, possono essere così riassunti:

#### ⇒ Vicende penali e amministrazione giudiziaria

Con decreto depositato in data 14 agosto 2025 ed eseguito il 10 settembre 2025, il G.I.P. del Tribunale di Torino, dott. Andrea Bonato, nell'ambito del procedimento n. 7171/25 R.G.G.I.P., disponeva, ai sensi dell'art. 321, comma 1, c.p.p., il sequestro [REDACTED] della società [REDACTED] e dei relativi beni aziendali.

Con il medesimo provvedimento veniva nominata Amministratore Giudiziario la dott.ssa Rita Sansò.

#### ⇒ Sospensione dell'attività

[REDACTED]

#### ⇒ Istanza di liquidazione giudiziale

In data 2 ottobre 2025, l'Amministratore Giudiziario, rilevato lo stato di insolvenza della società, depositava istanza di trasmissione degli atti al Pubblico Ministero, ai fini della richiesta di apertura della Liquidazione Giudiziale.

#### ⇒ Apertura della Liquidazione Giudiziale e restituzione dei beni

- Con sentenza depositata in data 24 novembre 2025, il Tribunale di Ivrea dichiarava aperta la procedura di Liquidazione Giudiziale di [REDACTED] (LG 62/2025)

- Con provvedimento depositato il 2 dicembre 2025, il G.I.P., ai sensi dell'art. 318, comma 2, D.Lgs. 14/2019, disponeva la revoca del sequestro preventivo e ordinava la restituzione dei beni aziendali al Curatore.
- La restituzione veniva materialmente eseguita dalla Guardia di Finanza in data 4 dicembre 2025.

⇒ **Dati economici generali di** [REDACTED]

Nell'esercizio 2024, [REDACTED] ha registrato un fatturato complessivo pari a circa euro 38.000.000, così ripartito:

- Logistica: circa 73% (pari a circa euro 28.000.000);
- **Ristorazione: circa 8% (pari a circa euro 3.200.000);**
- Altri ricavi: circa 19% (pari a circa euro 6.800.000).

⇒ **Struttura operativa del settore ristorazione**

[REDACTED] è entrata nel settore ristorazione nel 2020, acquisendo progressivamente diverse attività nel centro di Torino. Nel 2023, la società ha acquisito partecipazioni di maggioranza (51%) in:

[REDACTED]

Le attività sono state gestite secondo modalità operative differenziate, come da schema seguente.

| Azienda/locale         | Modalità gestione | Titolo all'atto del sequestro                             |
|------------------------|-------------------|---|
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | Affitto ramo d'azienda con opzione di riscatto [REDACTED] |
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | Proprietà   |
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | Proprietà   |
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | Proprietà con riserva                                     |
| <b>Sushi del Manzo</b> | <b>Concedente</b> | <b>Affitto ramo d'azienda a</b><br>[REDACTED]             |
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | [REDACTED]  |
| [REDACTED]             | [REDACTED]        | [REDACTED]  |



## ⇒ Valori di acquisto e valori di carico

Si riporta la seguente tabella

| Azienda/locale  | Negoziio giuridico                                  | Prezzo di acquisto /<br>Valore di carico (€) |
|-----------------|---|--|
| [REDACTED]      | [REDACTED]  | 856.000                                      |
| [REDACTED]      | [REDACTED]  | 110.000                                      |
| Sushi del Manzò | Affitto ramo d'azienda con cessione<br>a [REDACTED] | 235.000                                      |
| [REDACTED]      | [REDACTED]  | 480.000                                      |
| [REDACTED]      | [REDACTED]  | 5.100  |
| [REDACTED]      | [REDACTED]  | 150.000                                      |

## ⇒ Personale impiegato nel settore ristorazione

Alla data del 10 settembre 2025, le attività di ristorazione riconducibili a [REDACTED] occupavano complessivamente n. 54 addetti, nessuno dei quali formalmente dipendente di [REDACTED]. Infatti, il personale era inquadrato fino a marzo 2025, presso [REDACTED] successivamente, presso [REDACTED], società non sottoposta a sequestro, aderente dal 21 marzo 2025 alla [REDACTED]. A seguito della cessazione delle attività di ristorazione, i rapporti di lavoro cessavano nel periodo compreso tra 17 settembre e 1 ottobre 2025.

Si riporta la seguente tabella

Personale settore ristorazione al 10.09.2025

| Azienda/locale  | Ubicazione Torino | N. addetti |
|-----------------|-------------------|------------|
| [REDACTED]      | [REDACTED]        | 14         |
| [REDACTED]      | [REDACTED]        | 8          |
| [REDACTED]      | [REDACTED]        | 15         |
| [REDACTED]      | [REDACTED]        | 11         |
| Sushi del Manzò | Via Gramsci       | 6          |
| <b>Totale</b>   |                   | <b>54</b>  |

## ⇒ Ricostruzione del fatturato per ramo d'azienda

██████████ non disponeva di un sistema di contabilità analitica per singolo ramo di azienda; i ricavi erano contabilizzati in un'unica voce. La curatela ha fornito il fatturato 2024 dei singoli rami di attività come segue.

| Azienda / Locale       | Fatturato 2024 (€) |
|------------------------|--------------------|
| ██████████             | 1.471.000          |
| ██████████             | 84.000             |
| ██████████             | 46.000             |
| ██████████             | 820.000            |
| <b>Sushi del Manzo</b> | <b>277.000</b>     |

  

| Società    | Fatturato 2024 (€) |
|------------|--------------------|
| ██████████ | 1.911.000          |
| ██████████ | 560.000            |

Nel paragrafo successivo si procederà all'analisi specifica e approfondita del ramo d'azienda "Sushi del Manzo".

\*\*\*



## CAPITOLO III

ASTE  
GIUDIZIARIE®  
SUSHI DEL MANZO  
FATTI PRINCIPALI

Si osserva quanto segue:

- ⇒ il ristorante “Sushi del Manzo” è ubicato in Torino via Gramsci 1/d, nei pressi del cinema Reposi e adiacente a via Roma; si tratta di un locale aperto (sotto varie gestioni) da una decina di anni,
- ⇒ ██████████ è proprietaria del ramo di azienda “Sushi del Manzo” e lo ha gestito direttamente dal 16.10.2023 fino al 01.09.2025; i locali nei quali viene esercitata l’attività risultano condotti in locazione con contratto fino al 31/08/2030 (██████████); il contratto prevede un canone mensile pari a € 4.700,00 e un deposito cauzionale versato di € 14.100;
- ⇒ ██████████ ha stipulato con ██████████, un “contratto di affitto di azienda e contratto preliminare di compravendita” autenticato nelle firme il 29.07.2025, con decorrenza dal 01.09.2025 i cui elementi essenziali sono di seguito riassunti:
  - ✓ Oggetto e struttura dell’accordo: affitto di ramo d’azienda relativo all’attività di somministrazione in Torino, Via Gramsci n. 1 e, contestualmente, preliminare di cessione del medesimo ramo tra le stesse parti.
  - ✓ Decorrenza e durata dell’affitto: la durata dell’affitto è stabilita in 5 anni, con decorrenza 1° settembre 2025 e termine 31 agosto 2030.
  - ✓ Canone e modalità di pagamento: il canone è indicato come importo complessivo pari a euro 30.000 oltre IVA per l’intera durata, corrisposto in rate mensili di euro 500 oltre IVA. Il pagamento deve avvenire entro il giorno 5 di ciascun mese. La prima scadenza indicata è il 5 ottobre 2025 e l’ultima è il 5 settembre 2030.
  - ✓ Recesso e scioglimento del rapporto: è prevista la possibilità di recesso anche senza gravi motivi da parte di entrambe le parti, con preavviso di 60 giorni.
  - ✓ Risoluzione per inadempimento del canone: la risoluzione opera di diritto in caso di mancato pagamento integrale di due canoni mensili, anche non consecutivi. Il ritardo oltre 30 giorni dalla scadenza è qualificato come



mancato pagamento. In caso di risoluzione è previsto l'obbligo di immediata riconsegna del ramo.

- ✓ **Contenuto del ramo d'azienda e obblighi di gestione:** il ramo comprende l'avviamento e i beni strumentali funzionali all'esercizio, con richiamo anche a elementi identificativi quali ditta e insegna. L'affittuaria è tenuta alla conduzione secondo destinazione, alla conservazione dell'efficienza del complesso e alle manutenzioni ordinarie. Sono inoltre regolate le conseguenze dei lavori o migliorie, che, in determinate ipotesi, restano acquisite senza indennizzo.

- ✓ **Personale e rapporti di lavoro:** è riportata la dichiarazione in ordine all'assenza di rapporti di lavoro subordinato riferibili al ramo.

- ✓ **Preliminare di cessione e prezzo:** il contratto di affitto è strutturato in modo da non esaurirsi in un mero rapporto di godimento temporaneo, ma da inserirsi in un più ampio assetto negoziale che prevede espressamente un obbligo futuro di trasferimento del ramo d'azienda.

Le parti hanno infatti stipulato un contratto preliminare di cessione, in forza del quale la concedente assume l'impegno a vendere e l'affittuaria assume l'impegno corrispondente ad acquistare il medesimo complesso aziendale oggetto di affitto.

Il prezzo della futura cessione è determinato in misura fissa, pari a euro 205.000, e non risulta collegato a successive verifiche sul valore del compendio né a meccanismi di aggiustamento. Tale predeterminazione attribuisce al preliminare una funzione economica rilevante, in quanto cristallizza il valore di trasferimento del ramo, indipendentemente dall'andamento dell'attività nel periodo di affitto.

Sotto il profilo sostanziale, la coesistenza di affitto e preliminare evidenzia una struttura negoziale unitaria, nella quale la fase di godimento appare funzionalmente collegata al futuro trasferimento della proprietà dell'azienda, configurando un percorso contrattuale progressivo che conduce dall'utilizzo del bene alla sua acquisizione definitiva.

- ✓ **Termine per il definitivo e condizioni di stipula:** il rogito definitivo è previsto entro il 30 ottobre 2030, con previsione che la stipula sia collegata al regolare svolgimento dell'affitto. È inoltre contemplata la possibilità di anticipare la cessione, su iniziativa della promissaria acquirente, mantenendo fermo il prezzo pattuito.

- ✓ **Imputazione dei canoni a prezzo:** il contratto prevede che le somme versate dall'affittuaria a titolo di canone di affitto siano destinate a essere imputate in conto prezzo al momento della stipula dell'atto definitivo di cessione. Tale meccanismo rafforza ulteriormente il collegamento funzionale tra affitto e vendita, poiché i canoni assumono, almeno in parte, una funzione anticipatoria del prezzo, trasformando progressivamente il rapporto da godimento temporaneo a modalità di pagamento dilazionato dell'azienda.



- ✓ Subentro nel contratto di locazione e perimetro di debiti e crediti: l'acquirente non subentra, in via generale, in debiti e crediti della concedente, salvo quanto espressamente previsto.

⇩ [REDACTED], a sua volta, dopo aver asseritamente ottenuto espressa autorizzazione da parte di [REDACTED] ha stipulato con [REDACTED] un "contratto di affitto (ndr. *rectius* "sub-affitto") di azienda e contratto preliminare di compravendita" autenticato nelle firme il 22.10.2025, con decorrenza dal 01.10.2025. I punti essenziali di questo contratto sono di seguito riassunti:

- ✓ Oggetto e struttura del rapporto: il contratto disciplina l'affitto di un ramo d'azienda di ristorazione sito in Torino, comprensivo di avviamento, arredi e attrezzature, con esclusione dei debiti e crediti anteriori. L'accordo, analogamente a quello a monte stipulato tra [REDACTED] [REDACTED] è collegato ad un preliminare di cessione del medesimo ramo, configurando un'operazione unitaria di gestione finalizzata al possibile trasferimento definitivo dell'azienda.
- ✓ Durata dell'affitto: la durata è stabilita in sei anni, dal 1 ottobre 2025 al 30 settembre 2031, con rinnovo automatico per ulteriori sei anni in assenza di disdetta. È previsto il recesso con preavviso di dodici mesi. La parte concedente assume inoltre l'impegno a garantire la disponibilità del ramo per tutta la durata contrattuale.
- ✓ Canone: il corrispettivo è articolato in una componente riferita al ramo d'azienda e una riferita ai locali. Il canone aziendale è inizialmente contenuto e cresce nel tempo, mentre la componente relativa ai locali risulta economicamente prevalente per l'intero periodo contrattuale. Testualmente: *"il canone di affitto per l'intera durata del contratto è fissato in complessivi Euro 54.000,00 oltre IVA da versarsi (...I in rate mensili di Euro 500,00 oltre IVA per i primi 3 (tre) anni, e di Euro 1.000,00) oltre I.V.A. ciascuna, per gli ulteriori 3 (tre) anni. (...) Per l'eventuale periodo di rinnovo, e quindi decorsi i primi 6 (sei) anni, per gli ulteriori 6 (sei) anni il canone mensile viene invece fin d'ora convenuto in rate mensili dell'importo di Euro 1.500,00 oltre I.V.A. ciascuna. Al canone sopra indicato si aggiunge la componente relativa al godimento dei locali in cui si svolge l'attività, pari ad Euro 3.700,00 mensili oltre spese condominiali per i primi 3 (tre) anni, e pari ad Euro 4.800,00 mensili oltre spese condominiali per gli ulteriori 3 (tre) anni o per l'eventuale periodo di rinnovo, per un totale di Euro 44.400,00 quanto al primo anno ovvero per un totale di Euro 306.000,00 per tutta la durata iniziale del contratto pari a 6 (sei) Anni"*
- ✓ Preliminare di cessione: parallelamente all'affitto, le parti hanno sottoscritto un preliminare di vendita del ramo d'azienda, con prezzo



predeterminato. Una parte dei canoni versati per l'azienda durante il primo periodo di affitto è imputata in conto prezzo, mentre la quota residua dovrà essere corrisposta al momento del rogito definitivo, da stipularsi entro la fine del primo sessennio. In caso di mancato perfezionamento della vendita, il rapporto prosegue come affitto, con adeguamento del canone aziendale. Testualmente: *"Il prezzo della cessione viene fin d'ora determinato in Euro 250.000,00 da pagarsi come segue:*

*= tutte le somme corrisposte a titolo di canone di locazione durante l'esecuzione del contratto di affitto di cui alla precedente "Parte Prima", ammontanti complessivamente a Euro 54.000,00, escluse quindi quelle relative alla locazione dei locali, verranno imputate in conto prezzo al momento della stipula del contratto di cessione di ramo di azienda;*

*= la differenza a saldo, ammontante a Euro 196.000,00 sarà corrisposta al momento di stipula dell'atto definitivo di cessione di ramo di azienda, mediante assegno circolare. La Società "██████████" è vincolata alla presente promessa di vendita fino al giorno 30 settembre 2031";*

⇒ l'Amministratore Giudiziario di ██████████ chiedeva l'autorizzazione a recedere dal contratto di affitto d'azienda stipulato tra ██████████ e ██████████ e, ottenuta l'autorizzazione del G.I.P., provvedeva a comunicare formalmente a ██████████ il recesso con scadenza dei termini per la consegna dell'azienda al 20/01/2026;

⇒ attualmente il locale risulta aperto al pubblico; il legale della curatela ha esaminato la questione circa gli effetti in capo al subaffittante ██████████ rilevando che il subaffitto del ramo d'azienda costituisce un rapporto accessorio e dipendente rispetto al contratto principale d'affitto, con la conseguenza che la cessazione di quest'ultimo per effetto del recesso (esercitato dall'AG previa autorizzazione del GIP) determina automaticamente il venir meno anche del rapporto di subaffitto.

La circostanza che la comunicazione di recesso sia stata formalmente trasmessa esclusivamente a ██████████ e non anche a ██████████ - non incide sull'efficacia del recesso medesimo né sulla cessazione del subaffitto. Il recesso infatti, quale atto unilaterale recettizio, deve essere portato a conoscenza della controparte del contratto principale (██████████, mentre il subaffittuario, non essendo parte di tale rapporto, subisce *ex lege* gli effetti della sua cessazione. Eventuali pretese di ██████████ restano pertanto confinate ai rapporti interni con ██████████ 1927, non risultando opponibili né all'AG né alla Procedura. Peraltro, essendo ormai ampiamente decorso il termine di efficacia del recesso (20 gennaio 2026), l'eventuale permanenza da parte di ██████████ deve ritenersi, allo stato, priva di un valido titolo giuridico e, quindi, occorrerà procedere con la ripresa in carico dell'azienda.

\*\*\*



**CAPITOLO IV**

**ASTE GIUDIZIARIE SUSHI DEL MANZO  
VALUTAZIONE  
ANALISI TECNICA**

**Il Sushi del Manzo è un ristorante ubicato, in Torino, via Gramsci 1/d di fronte allo storico cinema Reposi e nelle immediate vicinanze di via Roma. L'attività risulta aperta da circa un decennio e, grazie alla sua collocazione in pieno centro città, dispone di una certa notorietà, nonostante nel tempo si siano avvicendate numerose gestioni.**

Il Sushi del Manzo è stato gestito da [REDACTED] dal 16.10.2023 fino al 01.09.2025, allorquando è stato concesso in affitto a [REDACTED] cfr. supra).

Come visto, l'attività di [REDACTED] (oltre alla gestione di altri ristoranti a Torino) era prevalentemente rivolta al settore della logistica, che aveva dimensioni economiche significativamente superiori rispetto al comparto ristorazione.

**Nel periodo considerato non risulta essere stata adottata una contabilità analitica per singolo ramo d'azienda. I ricavi derivanti dalle attività di ristorazione sono stati infatti registrati in modo indistinto in un'unica voce contabile, identificata come "58/10/515 Ricavi ristorante", circostanza che non consente la ricostruzione di un conto economico autonomo riferibile al solo Sushi del Manzo, né la determinazione puntuale della relativa redditività netta.**

**Tale limite informativo strutturale, già evidenziato nelle sezioni metodologiche della presente relazione, rende necessario il ricorso a criteri valutativi sintetici di tipo indiretto, riconducibili a una regola di esperienza fondata sulle prassi professionali e sui dati di settore, comunemente adottata in ambito valutativo nei casi in cui non siano disponibili informazioni analitiche attendibili.**

**Ricostruzione dei ricavi**

In assenza di contabilità analitica, e non essendo disponibile una suddivisione attendibile dei costi per singolo locale, la ricostruzione dei ricavi riferiti al ramo in oggetto è stata fornita dalla curatela come segue:



| MANZO'          | CORRISPETTIVI | FATTURATO | totale ANNO | su base mensile |
|-----------------|---------------|-----------|-------------|-----------------|
| dal 16.10.2023  | 34.406        | 3.793     | 38.200      | 19.100          |
| 2024            | 261.010       | 16.210    | 277.220     | 25.202          |
| fino 01.09.2025 | 147.538       | 11.001    | 158.539     | 22.648          |

I dati, seppur nel breve arco storico, evidenziano una **stabilità del volume dei ricavi mensili 2024 e 2025**, che si collocano intorno a € 25.000 circa. Ne consegue che i **ricavi medi annui del Sushi del Manzo possono essere ragionevolmente stimati in circa € 300.000**.

Tale livello di ricavi, letto congiuntamente all'ubicazione del locale e al posizionamento commerciale, rappresenta il parametro fondamentale per l'analisi del valore economico del ramo d'azienda e per le determinazioni della Curatela nell'interesse della massa dei creditori.

\*

### **Il valore dell'azienda SUSHI DEL MANZO**

#### **Inquadramento generale dei criteri valutativi d'azienda**

In linea generale, la dottrina economico aziendale e la prassi professionale individuano, pur con numerose varianti applicative, i seguenti principali criteri di valutazione delle aziende:

- metodo patrimoniale, semplice o complesso, fondato sulla valorizzazione analitica delle attività e passività aziendali
- metodo reddituale, basato sulla capitalizzazione del reddito prospettico normalizzato
- metodo misto patrimoniale reddituale, che combina il valore dei mezzi patrimoniali con la capacità di generare reddito
- metodo finanziario, fondato sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi
- metodi empirici, fondati su regole di esperienza, multipli di mercato o parametri sintetici riferiti a grandezze osservabili

La scelta del criterio valutativo non ha carattere astratto, ma deve essere effettuata tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'azienda, della disponibilità e attendibilità delle informazioni, nonché delle finalità della valutazione, che nel caso di specie si collocano in ambito concorsuale e di supporto alle determinazioni della Curatela.

#### **Specificità del ramo SUSHI DEL MANZO ai fini valutativi**

Nel caso del ramo d'azienda in oggetto occorre tenere presenti alcune circostanze strutturali che condizionano in modo significativo la scelta del metodo valutativo.



Infatti, l'azienda presenta caratteristiche tipiche di una micro impresa del settore della ristorazione, nella quale il valore economico non è legato a fattori tecnologici o organizzativi complessi, bensì principalmente a:

- ubicazione, che nel caso di specie è nei pressi del cinema Reposi (che attrae mediamente un elevato numero di utenti nella fascia serale) e a due passi dalla centrale via Roma (che anch'essa attrae, durante l'intera giornata, un flusso costante di presenze),
- capacità di generare ricavi,
- notorietà, che nel caso in esame risulta consolidata nel lungo periodo, trattandosi di attività aperta da una decina di anni.

Tali caratteristiche rendono strutturalmente limitata la rilevanza del patrimonio tangibile e accentuano il ruolo dei fattori immateriali e della performance commerciale.

Un ulteriore elemento rilevante è rappresentato dalle valutazioni patrimoniali effettuate dal perito della Procedura ing. Buonaguro, dalle quali emerge che il valore dei cespiti materiali, sia pure nello stato di fatto in cui si trovano, risulta contenuto e non tale da esprimere, di per sé, una valorizzazione significativa dell'azienda.

La componente patrimoniale assume pertanto il ruolo di valore di riferimento minimo, ma non consente di cogliere il reale valore economico dell'azienda quale complesso funzionante.

Ne consegue che il metodo patrimoniale, sia nella versione semplice sia in quella complessa, risulta inadeguato a rappresentare la capacità economica del ramo d'azienda SUSHI DEL MANZO.

Nel caso di specie, non risultano disponibili:

- piani industriali strutturati
- *budget* attendibili
- *business plan* fondati su ipotesi verificabili
- serie storiche pluriennali idonee alla normalizzazione del reddito.

L'assenza di tali elementi impedisce una stima attendibile dei flussi di cassa futuri, rendendo inapplicabile sia il metodo finanziario di attualizzazione dei flussi, sia, in senso tecnico, i metodi reddituali classici.

Qualunque tentativo di applicazione di tali criteri si risolverebbe in una costruzione ipotetica priva di adeguato fondamento informativo, non coerente con i criteri di prudenza richiesti in ambito concorsuale.

#### **Adozione di un criterio empirico fondato sui ricavi**

Alla luce delle considerazioni che precedono, appare metodologicamente corretto fare riferimento a un **criterio empirico fondato sui ricavi**, comunemente adottato nella valutazione di aziende di ristorazione di piccole dimensioni.

Nel settore della ristorazione, la prassi di mercato attribuisce ai **ricavi** un ruolo centrale quale indicatore sintetico di valore, in quanto:



- rappresentano la misura più immediata della capacità attrattiva del locale
- riflettono l'effettiva sostenibilità economica dell'attività
- risultano meno influenzati da scelte contabili o contrattuali contingenti
- costituiscono il principale parametro utilizzato dagli operatori nelle negoziazioni di cessione.

La dottrina economica<sup>3</sup> evidenzia come, in tali contesti, il valore dell'azienda venga frequentemente stimato applicando **multipli dei ricavi**, calibrati in funzione della tipologia di attività, della localizzazione e della stabilità gestionale.

E' bene sottolineare che la dottrina più qualificata e i Principi Italiani di Valutazione non individuano multipli standardizzati per la determinazione del valore di aziende di ristorazione, limitandosi a riconoscere la legittimità dei metodi empirici in presenza di informazione prospettica limitata.

Gli intervalli applicativi dei multipli dei ricavi rinvenibili nella pratica non derivano pertanto da fonti dottrinali, bensì dalla prassi di mercato osservata nelle operazioni di cessione di rami d'azienda del settore food & beverage, come rilevabile dall'esperienza professionale di advisor specializzati e da perizie rese in ambito giudiziario e concorsuale.

Tale prassi, per aziende di ristorazione di dimensioni contenute, prive di marchio strutturato e con storicità limitata, i valori di scambio risultano frequentemente collocati in un intervallo **compreso indicativamente tra il 30% e il 60% dei ricavi annui**, con forte sensibilità a fattori quali ubicazione, continuità gestionale, durata dell'attività e livello di rischio operativo.

In termini generali, l'intervallo può essere così suddiviso

- ristoranti "normali" → **0,3–0,4 x ricavi**
- ristoranti ben posizionati → **0,4–0,5 x ricavi**
- ristoranti con insegna famosa, storici o riconosciuti da guide internazionali (es Stellati Michelin) → **0,6+ x ricavi**.

Nel caso di SUSHI DEL MANZO, assunto il volume d'affari a regime pari a circa **euro 300.000 annui**, la stima per multiplo dei ricavi richiede la selezione di un coefficiente puntuale che tenga conto

- ✓ da un lato, di fattori premiali, nel caso specifico la **posizione di pregio**

<sup>3</sup> Tale impostazione trova riscontro in autorevoli fonti, tra cui:

- Guatri e Bini, *Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende*, EGEA, che riconosce ai metodi empirici un ruolo legittimo in presenza di limitata informazione prospettica
- Organismo Italiano di Valutazione, *Principi Italiani di Valutazione*, che ammette l'utilizzo di criteri semplificati purché coerenti con il contesto operativo
- Brealey Myers Allen, *Principles of Corporate Finance*, per cui in settori maturity driven i ricavi costituiscono proxy accettabile del valore
- prassi di mercato documentata da Advisor specializzati nel settore food and beverage, che collocano le valutazioni di rami di ristorazione in un intervallo percentuale dei ricavi annui

- ✓ dall'altro lato, di fattori prudenziali, nel caso specifico il contesto competitivo del comparto.

In particolare:

- ✓ il quadro nazionale più recente segnala, accanto alla crescita in valore del mercato, una pressione significativa sulla struttura imprenditoriale, con saldo negativo tra iscrizioni e cessazioni nel 2024 secondo FIPE Confcommercio, indicatore tipico di un comparto in cui la competizione e l'aumento dei costi comprimono i margini e aumentano il rischio operativo<sup>4</sup>;
- ✓ sul lato domanda, i dati ISTAT sulle spese delle famiglie mostrano che la spesa complessiva nel 2024 è sostanzialmente stabile in valori correnti, mentre la voce "servizi di ristorazione e di alloggio" cresce, fenomeno che va letto insieme al contesto inflattivo e alle possibili variazioni di quantità acquistate, quindi senza automatismi nel trasformare ricavi in capacità di rendita futura<sup>5</sup>;
- ✓ per Torino risultano riportati, su base camerale, livelli elevati di cessazioni rispetto alle nuove iscrizioni nella ristorazione nel 2024, elemento coerente con un mercato urbano competitivo e con tensioni su costi e sostenibilità economica di molte iniziative, soprattutto se giovani<sup>6</sup>.

Questi elementi sostengono una scelta prudenziale del coefficiente, evitando la parte alta dell'intervallo, perché la limitata storicità amplifica il rischio di volatilità dei ricavi e di compressione dei margini.

Per quanto riguarda i fattori specifici premiali del caso SUSHI DEL MANZO rileviamo, ancora una volta, l'ubicazione in pieno centro cittadino, area con elevata attrattività e prossimità a locali di richiamo, fattore che in ristorazione incide direttamente su domanda potenziale e capacità di *pricing*.

In conclusione, partendo dall'intervallo già individuato, 0,3 a 0,6 volte i ricavi annui, la combinazione di

- ✓ **posizione di particolare centralità,**
- ✓ relativa storicità del locale (una decina d'anni tra le varie gestioni susseguitesi),

<sup>4</sup> Cfr. Rapporto annuale della ristorazione 2024 FIPE – Federazione Italiana Pubblici Esercizi [https://www.fipe.it/wp-content/uploads/2024/04/Rapporto-Ristorazione-2024.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.fipe.it/wp-content/uploads/2024/04/Rapporto-Ristorazione-2024.pdf?utm_source=chatgpt.com)

<sup>5</sup> [https://www.istat.it/comunicato-stampa/spese-per-consumi-delle-famiglie-anno-2024/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.istat.it/comunicato-stampa/spese-per-consumi-delle-famiglie-anno-2024/?utm_source=chatgpt.com)

<sup>6</sup> [https://www.ascomtorino.it/notizia?kid=8074&ref=lunica.email&utm\\_source=chatgpt.com](https://www.ascomtorino.it/notizia?kid=8074&ref=lunica.email&utm_source=chatgpt.com)





- ✓ segnali di pressione competitiva e demografia imprenditoriale sfavorevole nel comparto, anche a Torino,

**porta ragionevolmente ad adottare per la valutazione di SUSHI DEL MANZO un coefficiente moltiplicativo dei ricavi intermedio pari a 0,45.**

**Sintesi finale:**

Ricavi medi annui euro 300.000 x 0,45 (coefficiente)

=

Valore dell'azienda SUSHI DEL MANZO: euro 135.000

E' bene evidenziare che il valore così determinato incorpora già la dotazione ordinaria di beni strumentali, arredi e attrezzature necessarie all'esercizio dell'attività coerente con il livello qualitativo individuato.

**Alla luce delle analisi che precedono, il valore economico del ramo d'azienda SUSHI DEL MANZO, stimato in euro 135.000, è da intendersi quale valore dell'azienda in funzionamento, determinato secondo criteri prudenziali e coerenti con la prassi valutativa del settore della ristorazione.**



CAPITOLO V

STIMA DEL RAMO D'AZIENDA "SUSHI DEL MANZO"

CONCLUSIONI

Dall'analisi dei dati ricavi 2024 e 2025 (fino al 01.09.2025) riferibili al ramo in oggetto, è stato possibile individuare un volume d'affari a regime pari a circa euro 300.000 annui, parametro ritenuto rappresentativo della dimensione economica dell'attività.

In assenza di piani previsionali attendibili e considerata la natura di micro impresa del settore ristorazione, la stima del valore dell'azienda è stata effettuata mediante criterio empirico fondato sui ricavi, applicando un coefficiente pari a 0,45, ritenuto coerente con le caratteristiche specifiche del locale, l'ubicazione di pregio e, al contempo, con la prudenza imposta dalla storicità dell'insegna non continuativa sotto il profilo gestionale e dal contesto competitivo del settore.

Ne è derivato un valore economico del ramo d'azienda pari a euro 135.000, da intendersi quale valore dell'azienda in funzionamento.

E' bene ribadire che il valore così determinato incorpora già la dotazione ordinaria di beni strumentali, arredi e attrezzature necessarie all'esercizio dell'attività coerente con il livello qualitativo individuato.

\*\*\*

Si rimane a disposizione per ogni chiarimento.

Con i migliori saluti.

Torino, 26 febbraio 2026

L'esperto estimatore

dott. Filiberto FERRARI LORANZI

