

A LORINI

ASTE GIUDIZIARIE®

N. 1863/2021 Es.

ASTE
GIUDIZIARIE®

promossa da

con il CTP dott. Dott. Gianluca Lorini

contro

il sig. [REDACTED] con il CTP Dott. Massimo Botti

STIMA QUOTA SOCIETARIA DELLA SOCIETA'

da parte del CTU dott. FRANCESCO SENINI

**Osservazioni del C.T.P. di parte di parte convenuta
alla bozza della relazione del CTU**

Il sottoscritto, Consulente Tecnico di parte Attrice, [REDACTED] ha preso visione della bozza di relazione predisposta dal CTU, dott. Francesco Senini, e ricevuta mezzo PEC in data 22 luglio 2022.

Lo scrivente ritiene opportuno sottolineare le proprie riserve in relazione alle conclusioni del CTU, dott. Francesco Senini, ed in particolare in merito al valore attribuito alla società [REDACTED] pari a complessivi € 2.300 k e conseguentemente della quota di proprietà del sig. [REDACTED] pari ad € 575 k, e relativa al 25% del capitale sociale.

Il sottoscritto condividendo lo sviluppo del criterio metodologico adottato dal CTU nella bozza peritale, ritiene tuttavia opportuno sottolineare le proprie osservazioni in relazione ad alcune parti dell'elaborato che di seguito vengono identificate:

- 1) Valutazione del marchio TECHNOMOUSSE;
- 2) Valorizzazione dell'immobile in leasing;
- 3) Criteri per la valutazione d'azienda.

In relazione al 1) punto il sottoscritto ha preso visione dei prospetti estrapolati dai bilanci relativi alle annualità 2018/2019/2020 e 2021 nel quale il CTU ha posto l'evidenza sul fatturato prodotto con marchio TECHNOMOUSSE rispetto al fatturato complessivo.

La valutazione del marchio, attualmente in carico al costo storico al netto degli ammortamenti, pari a circa € 0,340 k, è stato valutato, in maniera prudentiale, pari a complessivi € 400 k.

Il metodo utilizzato è stato quello empirico come media dell'utile netto costi specifici da bilancio per TECHNOMOUSSE con abbattimento del 30% e tenendo in considerazione il biennio 2020/2021.

L'analisi svolta da parte del CTU è stata effettuata attraverso un'analisi puntuale dei ricavi realizzati dalla società in riferimento a prodotti TECHNOMOUSSE nonché dei relativi costi di diretta imputazione; al riguardo si sottolinea, peraltro come indicato dal CTU nel prospetto a pag. 21, l'impossibilità di poter quantificare la componente

rappresentata dai costi della forza lavoro impiegata in tale produzione e che complessivamente, al livello aziendale, pesa per circa € 560 k (media del triennio 2019/2021).

Tornado all'analisi del risultato ottenuto da parte del CTU il sottoscritto ritiene la valorizzazione del marchio pari ad € 400 k eccessiva rispetto all'effettivo valore di mercato.

Nel caso, ad esempio, di un processo valutativo effettuato attraverso il metodo delle Royalties la valorizzazione dello stesso marchio risulterebbe molto più bassa e probabilmente maggiormente in linea con l'effettivo valore di mercato.

Valutazione del marchio						
FATTURATO PRODOTTO CON MARCHIO TECHNOMOUSSE						
Vendite	2019	%	2020	%	2021	%
Prodotti TECHNOMOUSSE	445.360	17,75	555.951	25,27	786.179	27,85
Altro prodotti e marchi	2.063.129	82,25	1.644.522	74,73	2.036.946	72,15
Totale	2.508.489	100,00	2.200.473	100,00	2.823.125	100
Fatturato medio	595.830					
Royalty attesa 8%	47.666					
Tasso di attualizzazione	2,10%					
Btp 10 anni 2,5%						
Rischio Impresa 5,7%						
Tasso inflazione 6,1%						
coefficiente di attualizzazione (considerato in 5 anni)	4,70					
Valore attuale marchio	€ 224.023					

Come si evince dal prospetto sopra il sottoscritto partendo dal fatturato medio del triennio 2019/2021 e moltiplicato per un tasso di Royalty del 8% (abbastanza alto per il settore) ed attualizzando il valore in un arco temporale di 5 anni ha ottenuto una valutazione di € 224 k circa.

Il marchio TECHNOMOUSSE, infatti, ancorché sia rappresentativo di un prodotto, mousse per mountain bike/moto da enduro/cross, in crescita ed espansione negli ultimi anni, così come per altro evidenziato dalla crescita di fatturato della società [REDACTED], non si ritiene possa realisticamente avere una valutazione complessiva pari ad € 400 k così come riportata dal CTU nella bozza peritale.

In relazione al 2) punto il sottoscritto ritiene eccessiva la valorizzazione dell'unità immobiliare ad uso industriale sita a Bione (BS), in via Industriale s/n, di proprietà della società Unicredit Leasing S.p.A., e concessa in locazione alla [REDACTED]

Il criterio di valutazione utilizzato dal CTU, dott. Francesco Senini, parte dal presupposto di considerare il valore dell'immobile sulla base dell'importo oggetto della locazione finanziaria originaria (contratto sottoscritto in data 28.04.2016) pari a complessivi € 1.484 k e rettificato sulla base delle seguenti voci:

- valore gli ammortamenti 2019/2021 per circa € 133 k (di cui peraltro non è data evidenza del calcolo);
- canoni residui per circa 1.020 k
- riscatto finale di circa 14 k
- + l'attualizzazione dei canoni residui per circa € 103 k
- + l'attualizzazione del riscatto per 1,5 k.

Tale ipotesi ha consentito al CTU di quantificare in € 1.350 k il valore attuale dell'immobile alla data del 31.12.2021 ed in complessivi € 930 k il debito attualizzato verso la società di leasing.

Tale conteggio determina quindi un delta, all'interno dello *Stato patrimoniale al Fair*

Value, di complessivi € 420 k; da un lato, infatti, è stato rettificato a pag. 25 dell'elaborato il valore degli immobili operativi con un incremento di € 1.352 k (i 2 k in più dovevano essere inseriti tra i beni mobili operativi) e contestualmente sono stati incrementati i debiti finanziari per € 892 k (il dato tiene conto dell'attualizzazione dei mutui per € 38 k).

La riflessione del sottoscritto parte dal presupposto che il mercato immobiliare nel corso degli ultimi anni ha subito, in generale, una netta contrazione a causa principalmente di un'offerta nettamente superiore alla domanda; in ambito industriale e produttivo molte aziende o hanno interrotto la propria attività oppure hanno delocalizzato la propria produzione.

Considerare il valore dell'immobile legato esclusivamente al valore del contratto originale oggetto di locazione appare a mio avviso non coerente con l'effettiva recettività del mercato immobiliare di riferimento.

Se prendo ad esempio i valori OMI dell'Agenzia delle Entrate, relativi al secondo semestre del 2021, inerenti unità industriali ubicate nel comune di Bione (BS) la valutazione del mercato considera un valore €/mq compreso tra € 0,250 k e € 0,320 k per i capannoni industriali ed un valore compreso tra € 0,320 k e € 0,370 k per i laboratori.

In considerazione del fatto che l'unità immobiliare oggetto di valutazione ha una superficie pari ad mq. 2.200 oltre uffici per mq. 180 il valore medio complessivo sarebbe pari ad **€ 690 k** circa $[(mq. 2.200 * € 0,285 K) + (mq. 180 * € 0,345 k)]$.

In considerazione di quanto sopra la valorizzazione dell'unità immobiliare ad uso industriale sita a Bione (BS), in via Industriale s/n, di proprietà della società Unicredit Leasing S.p.A., e concessa in locazione alla [REDACTED] risulterebbe, nella migliore delle ipotesi, eventualmente allineata al debito residuo nei confronti della società locatrice, e quindi verrebbe integralmente meno il delta patrimoniale quantificato in complessivi **€ 450 k** così come riportato dal CTU nella bozza peritale.

In relazione al 3) punto il sottoscritto ritiene opportuno porre l'evidenza sul fatto che la valutazione della società [redacted] e conseguentemente della quota del sig. [redacted] è inevitabilmente condizionata dalle considerazioni emerse nei capoversi precedenti e riconducibili essenzialmente ad una minore valorizzazione del marchio TECHOMOUSSE [punto 1]) e da una valutazione inferiore dell'immobile industriale oggetto di locazione finanziaria [punto 2)].

Oltre a quanto sopra il sottoscritto ritiene tuttavia opportuno sottolineare un ulteriore aspetto che non è stato preso in considerazione da parte del CTU.

Se da un lato infatti il sottoscritto ritiene corretto e opportuno il criterio adottato per valutare l'azienda [redacted] ovvero il criterio misto, reddituale/patrimoniale, dall'altro pone l'attenzione sul fatto che se il tasso di rendimento normale (3%) calcolato sui tassi di rendimento dei BTP triennali risulta in linea con il mercato attuale, dall'altro il tasso di attualizzazione, calcolato sull'attuale tasso d'interesse legale dell'1,25%, non tiene in considerazione il rischio d'impresa che a mio avviso rappresenta una variabile significativa soprattutto in questo particolare momento storico.

La quantificazione di tale elemento, calcolabile in una percentuale realistica del 5/6% determinerebbe, nel processo valutativo, un'ulteriore riduzione del valore della società [redacted] rispetto a quanto riportato nella perizia, e che di conseguenza influenzerebbe la stima della quota, pari al 25%, appartenente all'esecutato sig. [redacted].

Il sottoscritto, nei capoversi precedenti, ritiene di aver fornito al CTU, dott. Francesco Senini, in maniera esaustiva le proprie osservazioni in relazione alla bozza peritale messa a disposizione in data 22 luglio 2022.

Con Osservanza

CTP
Dott. Gianluca Lorini

Brescia, 04 agosto 2022