

TRIBUNALE DI FIRENZE
- Sezione Fallimentare -



CONSULENZA TECNICA DI UFFICIO

R.F. 127/2019

FALLIMENTO

[REDACTED]

GIUDICE DELEGATO: DOTT.SSA ROSA SELVAROLO

CURATORE FALLIMENTARE: DOTT.SSA MARIA ELENA SAVONA

CONSULENTE TECNICO D'UFFICIO: DOTT. SANDRO CAROBBI

Via Turri N° 62 – Scandicci (FI) – TEL. 0552579659 FAX 0552591777,

E-MAIL SANDROCAROBBI@COMMERCIALISTI.FI.IT

SANDRO.CAROBBI@STUDIOTERZANI.COM

PEC SANDRO.CAROBBI@ODCECFIRENZE.IT

Il sottoscritto Dott. Sandro Carobbi, nato a Pistoia il 22 luglio 1978, C.F. CRB SDR 78L22 G713B domiciliato per la presente carica presso Studio Terzani Commercialisti, via dei Turri n° 62, Revisore Contabile, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze al n° 2030/A, e.mail sandrocarobbi@commercialisti.fi.it, P.E.C. sandro.carobbi@odcecfirenze.it.

PREMESSO

Che in data 3 luglio 2019 veniva dichiarato il fallimento della società

[REDACTED]

Che contestualmente alla sentenza dichiarativa di fallimento venivano nominate la Dott.ssa Rosa Selvarolo quale Giudice Delegato e la Dott.ssa Maria Elena Savona quale Curatore Fallimentare;

Che la società fallita è proprietaria di due rami di azienda aventi ad oggetto, rispettivamente:

1. la produzione di pensiline copricarrelli e di arredi per centri commerciali;
2. la realizzazione di manufatti, rivestimenti e strutture metalliche destinate all'edilizia;

Che con contratti del 27.11.2018 decorrenti dall'1.12.2018 i due rami di azienda sopra individuati sono stati concessi in affitto, rispettivamente, alle società [REDACTED] ed [REDACTED] che svolgono le predette attività presso un capannone ubicato nel Comune di Montespertoli, via Bignola n. 78 e 80, di proprietà della società fallita;

Che entrambi i contratti di affitto, convenuti per un anno, sono prorogabili di anno in anno, salvo disdetta con preavviso di almeno tre mesi;

Che ai sensi dell'art. 8.4 di ciascuno dei contratti il canone annuo pattuito ammonta ad € 36.000,00 oltre Iva, da imputarsi, quanto ad € 24.000,00, all'utilizzo delle porzioni dell'immobile di via Bignola e, quanto ad € 12.000,00, allo sfruttamento degli *"altri enti compresi nei rami d'azienda"*;

Che, dovendo pronunciarsi ai sensi dell'art. 79 Legge Fallimentare in merito alla eventuale volontà di scioglimento unilaterale dai suddetti contratti, il Curatore Dott.ssa Savona ha ritenuto opportuno richiedere una valutazione circa la congruità dei canoni di affitto dei rami di azienda, sia con riguardo alla componente immobiliare che con riguardo alla componente mobiliare;

Che con provvedimento del 16 luglio 2019 veniva nominato lo scrivente, con incarico di valutazione dei singoli rami di azienda, nonché della congruità dei canoni di affitto pattuiti, limitatamente alla parte mobiliare.

Che il sottoscritto depositava in data 1° agosto il proprio parere in merito alla congruità dei contratti di affitto di azienda in essere, al fine di rendere possibile per il Curatore Dott.ssa Savona assumere le determinazioni di cui all'art. 79 Legge Fallimentare;

Che in data 14 ottobre 2019 il Geom. Pelagatti, perito stimatore nominato nella procedura fallimentare in oggetto, ha trasmesso alla Dott.ssa Savona le proprie stime dei beni mobili e delle attrezzature ricomprese nelle due aziende oggetto di valutazione;

Che il sottoscritto ha analizzato le situazioni contabili provvisorie, riferite alla data del 30 settembre 2019, delle società affittuarie, al fine di valutare l'andamento del mercato e quindi il flusso economico-finanziario prospettico utile ai fini delle valutazioni;

Tutto ciò premesso, il sottoscritto

R I M E T T E

La seguente perizia di stima dei rami di azienda.

1. LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.

Il sottoscritto, oltre alla documentazione già esaminata al fine del precedente parere di congruità, ha esaminato al fine della presente valutazione il seguente materiale:

- Situazione contabile [REDACTED], aggiornata al 30.09.2019
- Situazione contabile [REDACTED] SRL aggiornata al 30.09.2019
- Stime beni mobili e attrezzature Geom. Pelagatti

Le situazioni contabili aggiornate delle due società affittuarie in particolare sono state utilizzate dallo scrivente al fine della valutazione dell'andamento dei due rami di azienda, e della loro capacità di produrre utili.

2. IL C.D. "PERIMETRO" DEI SINGOLI RAMI DI AZIENDA

Il sottoscritto ritiene opportuno, a tal fine, richiamare la sommaria delimitazione del c.d. "perimetro" dei singoli rami di azienda, come già nel precedente elaborato, al fine di individuare l'elenco dei beni, materiali ed immateriali, crediti e debiti oggetto dei contratti di affitto.

A tal fine, si ricorda che entrambi i contratti di affitto sottoscritti (cfr. art. 2.3), anche in linea con il disposto dell'articolo 105 Legge Fallimentare, escludono espressamente dal ramo di azienda *"i crediti di qualsiasi genere e/o natura, i debiti di qualsiasi genere e/o natura, qualunque onere, impegno, responsabilità, sopravvenienza attiva o passiva di qualsiasi genere e/o natura, sorti anteriormente alla data di efficacia del contratto o che traggano la loro causa da fatti o atti verificatisi anteriormente alla medesima data."*

Si escludono, pertanto, dal c.d. "perimetro di riferimento", tutti i diritti patrimoniali attivi e/o passivi anteriori alla sottoscrizione dei due contratti di affitto, ivi compresi i crediti vantati dal personale dipendente per il quale è previsto il subentro nei rapporti in essere da parte della parte affittuaria. A riguardo i contratti stabiliscono che *"alla società affittuaria faranno carico, esclusivamente, le sole competenze e gli accessori maturati per i dipendenti medesimi a partire dalla data di efficacia del presente contratto"*.

Non è previsto contrattualmente alcun accollo liberatorio delle posizioni debitorie della società fallita.

In conclusione, il perimetro di riferimento è costituito per ciascun contratto sottoscritto dal complesso dei beni individuati negli allegati contrattuali, siano essi

sia materiali che immateriali, autorizzazioni amministrative, ecc.

Si ricorda in questa sede che i contratti di affitto sottoscritti comprendono anche l'utilizzo da parte delle affittuarie dell'immobile di proprietà dell'affittante, ma che non sarà oggetto di analisi da parte del sottoscritto.

3. VALUTAZIONE DELL'AZIENDA

3.1. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

Sulla base di quanto evidenziato, al fine di verificare e/o individuare il valore e pertanto l'eventuale prezzo a base d'asta dei rami di azienda in esame, da sottoporre a procedura competitiva ex art. 107 l.f., nel presente capitolo verrà predisposta una stima del valore di cessione, sulla base del perimetro di riferimento, secondo la *best practice* in materia e comunque sempre tenendo unicamente conto:

- dei dati risultanti dalla valutazione del Geom. Pelagatti, per quanto riguarda la parte dei beni mobili e delle attrezzature;
- dei dati di bilancio degli esercizi trascorsi (2015 – 2017)¹;
- dei dati risultanti dalla situazione provvisoria infrannuale delle due aziende affittuarie [REDACTED] al 30 settembre 2019;

La scelta del metodo di valutazione, in generale, è legata sia alle caratteristiche della società, sia alla documentazione disponibile e al suo grado di affidabilità, nonché, infine, alle finalità e al contesto in cui essa si colloca.

Come verrà di seguito esposto, il metodo prescelto dal sottoscritto ed utilizzato per attuare la stima del complesso aziendale è quello c.d. “*empirico*”, trattandosi di metodo di semplice applicazione, anche per le ragioni che di seguito verranno esposte.

Detto metodo, tuttavia, verrà utilizzato soprattutto per operare una media

¹ Si ricorda in tal senso che i dati relativi all'anno 2017 risentivano già fortemente dello stato di crisi che è scaturito nel lungo periodo nel fallimento della società.

con il c.d. “*metodo patrimoniale rettificato*”, desumibile dalle valutazioni patrimoniali esaminate, che si sostanziano nell’attribuire un valore a ciascun cespite dell’attivo, rettificato rispetto ai dati di bilancio.

Oltre all’applicazione di tale metodo, verranno evidenziate altresì le motivazioni che hanno indotto il sottoscritto a non utilizzare altri metodi di stima, come ad es. il c.d. “*metodo reddituale*”, o il c.d. “*metodo delle transazioni comparabili*”, ritenuti non applicabili nel presente contesto.

Mediante l’utilizzo di almeno due metodi, è così possibile addivenire ad una stima che sia o una media aritmetica di due diversi criteri, oppure che sia utilizzata come metodo di confronto con le valutazioni peritali.

Di seguito si evidenziano sommariamente i caratteri dei criteri di valutazione prescelti per la stima dell’azienda oggetto di procedura competitiva ex art. 107 Legge Fallimentare, dopodiché verranno sviluppati i calcoli relativi.

3.2. IL METODO PATRIMONIALE RETTIFICATO.

a) Il presente metodo consiste nel valutare singolarmente tutti gli elementi patrimoniali, sia attivi che passivi che costituiscono il complesso aziendale oggetto di osservazione, considerando anche eventuali elementi immateriali e eventuali passività potenziali che potrebbero incidere sul valore del bene, nonché tutte quelle ulteriori utilità che potrebbero comunque rappresentare elementi immateriali, come ad esempio *Know How* aziendale, i contratti in essere che, ai sensi dell’articolo 2558 c.c., potranno essere trasferiti all’aggiudicatario congiuntamente al complesso aziendale.

b) I metodi di natura patrimoniale pura hanno come limite quello di non considerare elementi di natura immateriale che spesso incidono considerevolmente sul valore del complesso aziendale, (ad es. eventuali valori di avviamento o di marchi e brevetti, ecc.) laddove non iscritti in bilancio.

c) Le valutazioni patrimoniali c.d. “*pure*” dei complessi aziendali pertanto spesso vengono affiancate da altri metodi di valutazione esaminati per la determinazione anche dei beni immateriali che costituiscono elementi patrimoniali di valore considerevole che, al termine della stima, sono sommati ai beni materiali.

d) Nel contesto nel quale viene redatta la presente perizia, vale a dire nell'ambito di una procedura concorsuale, si ritiene pertanto opportuno adottare un criterio di natura patrimoniale, con analisi dei soli elementi attivi oggetto di futura procedura competitiva con esclusione sia degli immobili (oggetto di separata valutazione), sia degli elementi passivi, anche potenziali, che invece non verranno trasferiti al cessionario, ma che rimarranno in carico alla debitrice e cioè alla procedura fallimentare.

e) Ogni singolo bene materiale dello stato patrimoniale attivo è stato quindi assunto sulla base della perizia redatta dal Geom Pelagatti, con l'ausilio del Cancelliere Dott.ssa Cristina Gabrielli; i criteri utilizzati dal Perito risultano quelli del più probabile valore di mercato o "*presunto valore di realizzo*", in ottica puramente liquidatoria.

f) In merito ai predetti valori patrimoniali attivi, oggetto di trasferimento, si procede, di seguito, ad una loro analisi e ad effettuare separate considerazioni e stime.

Valutazione dei beni immateriali.

La situazione patrimoniale al 31 dicembre 2018, ultima disponibile, riporta un valore delle immobilizzazioni immateriali di € 221.721,63.=, costituite in maggioranza da oneri pluriennali, costi di formazione del personale, certificazioni.

Il sottoscritto ritiene passibile di valutazione, delle precedenti voci, unicamente le certificazioni e nello specifico:

- Certificazione IT269807 per ISO 9001 SGQ – CERTIFICAZIONE DI SISTEMI DI GESTIONE PER LA QUALITA': 2018 emesso da BUREAU VERITAS ITALIA S.P.A.
- Certificazione 1370-CPR-0723 per EN 1090-1:2009 + A1:2011 Esecuzione di strutture in acciaio e alluminio emesso da BUREAU VERITAS ITALIA S.P.A.
- Certificazione IT249934 per UNI EN ISO 3834-3:2006 emesso da BUREAU VERITAS ITALIA S.P.A.

Le stesse, contabilizzate per complessivi € 53.022,21.= al netto dei fondi ammortamento, sono inserite nel contratto di affitto di ramo di azienda stipulato con Esse Tech Srl (ramo “*manufatti edilizia*”).

Ai fini della presente analisi, il sottoscritto ritiene di stimare il valore della voce in esame in € 20.000.=

Si ritiene infine congruo assegnare un valore *una tantum* ad ognuno dei due rami di azienda riferito al know-how, al posizionamento sul mercato, agli oneri sostenuti per la formazione del personale ed agli altri valori immateriali.

Alla luce della tipologia di attività, del mercato di riferimento e di quanto analizzato dallo scrivente, si stima tale valore in € 10.000.= per il ramo di azienda “*manufatti edilizia*” e in € 35.000.= per il ramo di azienda “*copricarrelli e pensiline*”, ramo di azienda che gode di un miglior posizionamento su di un mercato maggiormente specializzato rispetto all’altro oggetto di analisi

Beni materiali.

Per quanto riguarda la valutazione dei beni materiali, si evidenzia che gli stessi sono analiticamente individuati nell’inventario fallimentare e risultanti dalle valutazioni operate dal perito incaricato Geom. Pelagatti.

Si tratta in sostanza dei beni relativi alle attrezzature ed alle macchine utensili presenti presso gli immobili di proprietà.

Non si tiene conto ai fini della presente valutazione delle rimanenze di merci, oggetto di specifico contratto estimatorio fra la [REDACTED] e le società affittuarie.

Relativamente ai macchinari ed alle attrezzature, le stime del perito incaricato sono state suddivise in due distinti elenchi, dei quali:

- Beni afferenti il ramo di azienda “*Copricarrelli e pensiline*” (affittuaria [REDACTED]) → € 41.835.=
- Beni afferenti il ramo di azienda “*manufatti edilizia*” (affittuaria [REDACTED]) → € 93.760.=

Si segnala che la stima operata dal geometra Pelagatti non individua un valore “in opera” dei beni quali facenti parte di un complesso aziendale in contrapposizione con un “valore in caso di asporto” come sarebbe di fatto auspicabile in casi analoghi; il sottoscritto in ottica prudentiale ritiene comunque di assumere tali valori come da stima, senza apportare alcuna variazione in aumento in regime di continuità aziendale.

Riepilogo del metodo c.d. patrimoniale rettificato.

In sintesi, dalle considerazioni sopra svolte, il valore complessivo dei beni oggetto del perimetro aziendale, sia materiali che immateriali, valutati con criteri di presunto valore di realizzo, è sintetizzata nella seguente tabella:

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
CERTIFICAZIONI	€ -	€ 20.000,00
ALTRO	€ 35.000,00	€ 10.000,00
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
ATTREZZATURE	€ 41.835,00	€ 93.760,00
TOTALE	€ 76.835,00	€ 123.760,00

Detti valori, ai fini del presente elaborato, vengono assunti dallo scrivente quale metro di confronto con i successivi metodi di stima.

3.3. IL METODO REDDITUALE

I metodi reddituali determinano il valore del complesso aziendale in funzione del valore attuale netto di tutti i redditi futuri che la società è in grado di produrre. Considerando un flusso reddituale costante e una vita aziendale senza un termine di scadenza, il metodo reddituale consiste nell'applicazione della nota formula:

$$\text{Valore aziendale} = R/I$$

dove “R” rappresenta il reddito costante atteso ed “I” il tasso di interesse a cui si procede all’attualizzazione.

La dottrina pone vari argomenti diretti a dimostrare la superiorità concettuale ed operativa dei metodi reddituali, trattandosi dei soli metodi che dimostrano scientificamente il valore dell’azienda. La pratica professionale ha visto

comunque una modestissima applicazione di tali metodi soprattutto per la difficoltà legata alla determinazione esatta dei parametri di riferimento e soprattutto in relazione alle notevoli variazioni di valore rispetto anche a modeste variazioni dei parametri.

Dall'analisi dei bilanci d'esercizio è emerso che la società ha avuto un trend decrescente nell'ultimo periodo per effetto di un calo dei ricavi d'esercizio a cui non ha fatto seguito un altrettanto calo dei costi operativi.

Detto metodo, quindi, non appare adattabile al presente contesto, sia per la presenza, nell'ultimo triennio, di un trend decrescente, sia per la difficile applicabilità in un contesto fallimentare, come il presente, sia a causa dell'assenza di *business plan* tali da prevedere futuri flussi di reddito e quindi di cassa che avrebbero potuto essere posti a base del presente metodo valutativo.

3.4. IL METODO EMPIRICO.

I metodi empirici sono metodi che non si basano su regole valutative razionali, ma sono dettati dalla prassi professionale e dall'esperienza degli operatori del settore nonché dalle opinioni diffuse. La prassi professionale utilizza spesso questi criteri di valutazione, i quali non rappresentano modelli teorizzati ma semplici relazioni matematiche che legano fattori e variabili aziendali.

I vantaggi nell'utilizzo di tali metodi sono rappresentati da:

- estrema semplicità di applicazione;
- probabilità che i libri ed i bilanci delle imprese non esprimano con la necessaria accuratezza talune informazioni necessarie ad applicare metodi più sofisticati.
- derivazione diretta dal mercato, il che esprime un'indicazione della domanda ed offerta di alcune specifiche aziende.

L'utilizzazione delle regole in esame è giudicata possibile in una serie di circostanze fra cui:

- come approssimativa forma di controllo incrociato con altri procedimenti;
- come grossolano punto di partenza per più raffinate tecniche valutative;

- quando altri criteri risultano inapplicabili.
- quando i risultati espressi da altri metodi sono incerti e contraddittori, come informazione aggiuntiva;
- quando vi siano serie confusioni tra profitti e compensi corrisposti ai proprietari;
- quando le serie storiche delle vendite, degli utili, ecc. manifestino importanti variazioni, che rendono difficile precisare un trend.

Si tratta di metodi che tendono a individuare il valore dell'azienda/partecipazioni, in base a dei moltiplicatori su determinati parametri di bilancio (Fatturato, E.B.I.T.D.A., E.B.I.T., ecc.), moltiplicatori che variano a seconda del settore in cui opera la società.

Nell'individuazione del più probabile valore di mercato del complesso aziendale, il sottoscritto ritiene opportuno seguire il seguente criterio, laddove il valore dell'azienda è così determinato:

$$W \text{ assets} = E.B.I.T.D.A. * \text{moltiplicatore}$$

$$W \text{ equity} = W \text{ assets} - P.F.N$$

In cui

- **W assets** = valore della società (enterprise value)
- **E.B.I.T.D.A.** = margine operativo lordo;
- **P.F.N** = posizione finanziaria netta = indebitamento finanziario e scaduto - disponibilità finanziarie e liquide;

In termini contabili, la determinazione dell'E.B.I.T.D.A. avviene partendo dal risultato parziale di bilancio "*Valore della Produzione (A-B)*" a cui devono sommarsi tutti i costi di natura non monetaria, quali ad esempio accantonamenti per Trattamento Fine Rapporto del personale dipendente, ammortamenti su beni materiali ed immateriali, ecc.

Al valore così determinato dovrà essere sommata algebricamente la posizione finanziaria netta (P.F.N.) per determinare il valore complessivo, pertanto:

$$\text{Valore} = \text{E.B.I.T.D.A.} * \text{moltiplicatore} +/- \text{P.F.N.}$$

Dall'analisi dei bilanci del periodo 2015 - 2017 è emerso che la società ha registrato un margine lordo positivo negli esercizi 2015 e 2016, mentre ha generato E.B.I.T.D.A. negativo nell'esercizio 2017, come risultante dallo schema seguente:

CONTO ECONOMICO	2015	2016	2017
VALORE DELLA PRODUZIONE	€ 2.170.852,00	€ 2.453.220,00	€ 1.906.839,00
COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 2.025.888,00	€ 2.290.587,00	€ 2.009.269,00
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 144.964,00	€ 162.633,00	-€ 102.430,00
- COSTI NON MONETARI	€ 42.372,00	€ 55.075,00	€ 53.394,00
EBITDA	€ 187.336,00	€ 217.708,00	-€ 49.036,00

Tenuto conto che il dato relativo all'anno 2017 risentiva già fortemente dello stato di crisi che è scaturito nel lungo periodo nel fallimento della società (si veda in tal senso la contrazione dei livelli di fatturato a fronte dei quali la società non è stata in grado di variare proporzionalmente l'ammontare dei costi di struttura), il sottoscritto reputa congruo operare una media ponderata dei valori di riferimento (105% - 115% - 80%) così da dare maggior risalto ai periodi di "normale gestione", ed in particolare a quello temporalmente più recente, e un minor peso all'esercizio 2017, meno rappresentativo per quanto sopra esposto, senza tuttavia escluderlo completamente dall'analisi.

In tal modo, il valore dell'E.B.I.T.D.A. medio ponderato è pari ad € 135.946,07.=

In merito alla scelta del moltiplicatore, da utilizzare a seconda del settore in cui opera la società, si osserva che il sottoscritto ritiene congruo impiegare un multiplo pari a 3,5, anche alla luce della necessaria prudenza dato l'intervenuto fallimento della società.

Da ciò scaturirebbe il seguente valore aziendale:

$$€ 135.946,07. = * 3,5 \rightarrow € 475.811,23. =$$

² Da una analisi dei mercati di riferimento delle aziende in esame, il ramo di azienda relativo alla produzione di manufatti per l'edilizia appare operare all'interno di un mercato fortemente concorrenziale e gravato dalla crisi generale del settore immobiliare ed edilizio, mentre il ramo di azienda afferente la produzione di pensiline copricarrelli appare avere molti meno concorrenti sul mercato, ma è fortemente influenzato da una vita utile del prodotto molto lunga, che pertanto ha regimi di rotazione assai lenti.

Con l'assunto che la P.F.N. sia pari a zero ⁽³⁾, con approccio *asset side*.

Quanto alla scissione di tale valore complessivo fra i due rami di azienda, il sottoscritto evidenzia che, mentre è possibile operare una distinzione di massima in merito ai ricavi, nessuna distinzione è possibile relativamente ai costi generali e specifici dei due rami di azienda; pertanto il sottoscritto, alla luce del maggiore fatturato attivo del ramo di azienda operante nella produzione di pensiline copricarrelli e arredi per centri commerciali (circa 55% del fatturato complessivo), ha reputato congruo assegnare lo stesso peso nella scissione dei due distinti rami di azienda.

Da dette considerazioni pertanto derivano le seguenti valutazioni dei due rami di azienda:

- Azienda "*Copricarrelli e pensiline*" (affittuaria [REDACTED])
→ € 261.696,18.=
- Azienda "*manufatti edilizia*" (affittuaria [REDACTED])
→ € 214.115,06.=

In tale contesto non si può tuttavia non considerare la stretta interrelazione fra le due aziende in termini di economie di scala, laddove la società [REDACTED] riusciva parzialmente ad ammortizzare la ciclicità dei carichi di lavoro concentrando la produzione sull'una o sull'altra produzione, in alcuni casi producendo manufatti semilavorati destinati a magazzino e a future produzioni indistintamente dell'una o dell'altra azienda.

Pertanto, ai fini di una analisi ancora più esaustiva, che tenga conto anche della capacità dei singoli rami di azienda di generare flussi finanziari alle odierne condizioni di mercato, il sottoscritto ha operato il medesimo calcolo anche sulla base delle situazioni contabili provvisorie infrannuali fornite dalle società

³ Il presente contesto valutativo permette di escludere la componente della Posizione Finanziaria Netta (P.F.N.), in quanto non oggetto di trasferimento a favore dell'aggiudicataria.

affittuarie.

Si riporta quindi nel seguito il risultato del metodo empirico applicato alle società [REDACTED] e [REDACTED] (dati al 30 settembre 2019 ripatametrati sull'intera annualità):

[REDACTED] CONTO ECONOMICO	09/2019	2019 (STIMA)
VALORE DELLA PRODUZIONE	€ 551.507,59	€ 735.343,45
COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 531.946,61	€ 709.262,15
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 19.560,98	€ 26.081,31
- COSTI NON MONETARI		€ -
EBITDA (PREV.)		€ 26.081,31
MOLTIPLICATORE		4,5
VALORE RAMO AZIENDA		€ 117.365,88

[REDACTED] CONTO ECONOMICO	09/2019	2019 (STIMA)
VALORE DELLA PRODUZIONE	€ 894.106,37	€ 1.192.141,83
COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 884.281,08	€ 1.179.041,44
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	€ 9.825,29	€ 13.100,39
- COSTI NON MONETARI		€ -
EBITDA (PREV.)		€ 13.100,39
MOLTIPLICATORE		4,5
VALORE RAMO AZIENDA		€ 58.951,74

Si noti come per il presente calcolo si sia utilizzato un moltiplicatore pari a 4,5 e quindi più alto rispetto al precedente, in quanto in questo caso le aziende si trovano in stato di normale funzionamento, e non è necessaria pertanto la abituale prudenza in sede valutativa adoperata allorquando si vadano a stimare aziende interessate da procedure concorsuali in corso.

3.5. RIEPILOGO DI VALUTAZIONE

Sulla base di risultati sopra ricavati, il sottoscritto ritiene, anche in linea con la prassi professionale consolidata, di poter ricavare il più corretto valore dei singoli rami di azienda mediante una media delle valutazioni ricavabili con i diversi metodi sopra richiamati, ivi compreso il valore ricavato dalla stima delle società affittuarie.

In tal modo si riesce ad ottenere un risultato apprezzabile, capace di limare le naturali inesattezze derivanti dalla applicazione dei metodi di valutazione su realtà "imperfette", gioco forza lontane dai casi di scuola.

Lo schema di sintesi risulta pertanto il seguente:

Metodo patrimoniale	€ 76.835,00	€ 123.760,00
Metodo empirico "oldco"	€ 261.696,18	€ 214.115,06
Metodo empirico "newco"	€ 117.365,88	€ 58.951,74
Media valutazioni	€ 151.965,69	€ 132.275,60
Stima valore rami di azienda	€ 129.170,83	€ 112.434,26
Arrotondamento	€ 130.000,00	€ 110.000,00

Si noti che il sottoscritto, pur essendo l'intera analisi operata già improntata alla prudenza, ha operato un ulteriore abbattimento prudenziale nell'ordine del 15%, dovuto allo stato di fallimento in cui versa la società titolare dei rami di azienda. Tale abbattimento è finalizzato a dare un ulteriore input alla vendita del complesso aziendale rispetto all'alternativa della vendita atomistica dei singoli beni, anche nell'ottica della salvaguardia del complesso aziendale quale struttura organizzata.

4. CONCLUSIONI

Il sottoscritto Dott. Sandro Carobbi, nominato con provvedimento dell'Ecc.mo Sig. Giudice Delegato del 16 luglio 2019, per la valutazione dei rami di azienda di proprietà della società [REDACTED]

A T T E S T A

che, sulla base della documentazione esaminata, il valore dei rami di azienda, in regime di continuità, allo scopo di determinare il prezzo base per la futura procedura competitiva ex art. 107 Legge Fallimentare è il seguente:

- Azienda "Coprìcarrelli e pensiline" (affittuaria [REDACTED])
→ € 130.000.= (centotrentamila/00)
- Azienda "manufatti edilizia" (affittuaria [REDACTED])
→ € 110.000,00.= (centodiecimila/00)



A conclusione dell'incarico svolto, il sottoscritto Dott. Sandro Carobbi dichiara di aver correttamente e fedelmente adempiuto all'incarico assegnato, con l'unico scopo di far conoscere al Tribunale la verità.



Il sottoscritto, nel ringraziare per la fiducia accordata, rimane a disposizione degli organi della procedura per qualsivoglia chiarimento in merito.



Con osservanza.

Firenze, 11 dicembre 2019



Il Perito Estimatore



Dott. Sandro Carobbi

