

**TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI FORLÌ**  
**SEZIONE CIVILE / FALLIMENTARE**

Fallimento n. 43/2015

Società: CONFEZIONI MADAMAR SRL INLIQUIDAZIONE

Giudice Delegato: dott. Alberto Pazzi

Curatore: dott. Luciano Mariani

\*\*\*\*\*

Perizia di valutazione di ramo d'azienda sito in Sogliano Al Rubicone – Via F.lli Cervi n. 8 con stima del canone di affitto congruo da utilizzare quale base per la competizione finalizzata all'affitto.

\*\*\*\*\*

**Premessa.**

La presente perizia di stima viene redatta dal curatore fallimentare dott. Luciano Mariani, dottore commercialista iscritto all'albo dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Forlì-Cesena al n. 298/A e al Registro dei Revisori Contabili al n. 134585, come autorizzato dal Giudice Delegato dott. Alberto Pazzi in risposta all'istanza n. 63 bis in data 18 gennaio 2016.

**Oggetto di valutazione**

Oggetto di valutazione è ramo d'azienda costituito da immobile, attrezzature, mobili, arredi, macchine ufficio, materiali vari, avviamento organizzato per la produzione di capi di abbigliamento, in particolare moda mare e intimo, sito a Sogliano Al Rubicone (FC) – Via Fratelli Cervi n. 8.

**Elementi costitutivi**

Costituiscono il ramo d'azienda i seguenti elementi:

1. Immobile sito a Sogliano Al Rubicone – Via Fratelli Cervi n. 8 – di proprietà della società fallita.
2. Attrezzature, mobili, arredi, macchine ufficio. Materiale di consumo.
3. Avviamento.

Sono escluse le materie prime (tessuti).

Non sono presenti rapporti di lavoro dipendente che la società fallita ha interrotto prima della dichiarazione di fallimento, tutti i rapporti contrattuali con clienti e fornitori della



società fallita, interrotti alla data del fallimento o antecedentemente, e qualunque credito o debito inerente il ramo d'azienda oggetto di offerta in affitto, anche di natura fiscale e previdenziale.

## **VALUTAZIONE DEI SINGOLI BENI AZIENDALI**

### **Immobile.**

Il ramo d'azienda è organizzato all'interno di un immobile di proprietà di Confezioni Madamar srl in liquidazione.

Detto immobile è stato valutato con perizia giurata di stima elaborata dal geometra Zanella Roberto, nato a Cesena il 18/12/1950 e iscritto all'Albo dei Geometri di Forlì-Cesena al n. 1008, su incarico del curatore fallimentare, in data 03/09/2015, depositata agli atti della procedura.

Nella relazione, che riguarda cumulativamente tutti gli immobili della fallita, quello di interesse è identificato con il numero di lotto 3.

Il geom. Zanella ha identificato catastalmente l'immobile, ne ha verificato la provenienza, la proprietà e i suoi limiti, lo ha descritto, ne ha verificato in loco le condizioni fisiche e lo stato di conservazione, la destinazione urbanistica dell'area di sedime, la conformità urbanistica, edilizia e catastale descrivendone la consistenza. Infine è arrivato alla determinazione di valore utilizzando il criterio del valore corrente di mercato.

Le evidenze del geom. Zanella sono riportate nel testo della perizia di stima immobiliare del 03/09/2015 che si allega per estratto alla presente sub. A).

Il sottoscritto condivide i criteri e la valutazione del geometra Zanella confermando il valore complessivo dell'immobile in euro 346.180,04, arrotondati ad **euro 346.000** (trecentoquarantaseimila).

### **Attrezzature, mobili, arredi, macchine ufficio, materiale di consumo.**

Attrezzature, mobili, arredi, macchine ufficio, materiale di consumo costituiscono un unico gruppo di valutazione all'interno della presente relazione in quanto:

1. L'amministrazione della società ha predisposto un inventario degli stessi organizzato per luogo di utilizzo/conservazione al fine di una loro migliore individuazione e definizione funzionale.
2. Il curatore, in sede di inventario, al fine di accelerare le procedure, ridurre i costi, acquisire una cognizione funzionale dei beni da trasferire ai potenziali



acquirenti, degli stessi o del complesso aziendale che vanno a costituire, ha ritenuto opportuno mantenere tale organizzazione espositiva piuttosto che riorganizzare l'elenco sulla base delle singole categorie funzionali di cespiti (attrezzature, mobili, ecc.).

La descrizione e la valutazione analitica dei beni materiali sono contenute nell'inventario predisposto dal curatore con l'assistenza del cancelliere del Tribunale e depositato agli atti della procedura il 04/01/2016.

Il criterio utilizzato per la loro valutazione è quello del presunto valore di realizzo (unitario) in sede di vendita fallimentare.

Il valore complessivo così determinato, che, anche in considerazione del breve lasso di tempo decorso dalla stime inventariale, il sottoscritto ritiene tuttora valido e adottabile in questa sede, è pari ad **euro 75.933** (settantacinquemilanovecentotrentare).

Per il dettaglio dei valori, organizzato come scritto sopra in base alla loro distribuzione spaziale all'interno dell'immobile e funzionale per la produzione, si rinvia all'estratto dell'inventario fallimentare allegato alla presente sub. B).

#### **Avviamento.**

Per avviamento si intende la capacità del complesso di beni di generare, in ragione della loro organizzazione, un prodotto di valore superiore rispetto a quello generato dagli stessi beni presi singolarmente o anche complessivamente, ma privati dell'insieme delle relazioni tra loro intercorrenti.

In altri termini il valore di avviamento è quel maggior valore che acquista il complesso dei beni aziendali per il fatto di essere stati acquisiti, disposti, collegati, integrati, dotati delle necessarie risorse (energia, materiale accessorio, servizi di manutenzione, personale, ecc.) per il loro funzionamento.

Nel caso specifico l'avviamento non comprende il cosiddetto "avviamento commerciale" ovvero il vantaggio, in termini di produttività e conseguente maggior reddito, che deriva al complesso dei beni dal disporre anche di una serie di relazioni commerciali avviate (clienti, fornitori di beni e servizi, istituzioni finanziarie) che ne consentono/facilitano il funzionamento e amplificano la capacità reddituale. Tali rapporti sono stati interrotti molto tempo prima del fallimento, quando il ramo è stato affittato a una società estera che opera in



proprio nome e attraverso proprie autonome relazioni commerciali e che ha utilizzato la struttura per lo svolgimento di minime produzioni di campionari. Eventuali rilevazioni contabili analitiche dell'attività così svolta non sono disponibili.

Non disponendo di una contabilità economica recente del ramo attraverso la quale determinare la produzione realizzata col suo funzionamento e i conseguenti flussi finanziari non è possibile determinare il valore dell'avviamento attraverso i più diffusi e attendibili metodi di attualizzazione dei risultati economici e/o finanziari attesi in base all'esperienza storica.

Per la nostra stima è quindi necessario far riferimento ad altri elementi di valutazione attraverso i quali capire se l'organizzazione dei beni aziendali in un complesso generi un valore superiore (avviamento positivo) o inferiore (avviamento negativo), oppure uguale (assenza di avviamento) alla sommatoria dei valori dei singoli beni.

E' evidente che per produrre capi di abbigliamento, obiettivo del ramo aziendale, l'integrazione dei beni è indispensabile: l'immobile può proteggere dagli agenti atmosferici, le scaffalature possono contenere materie prime o merci, le macchine da taglio dividere in pezzi, quelle da cucire unire i pezzi, i computers elaborare dati per varie finalità, ma nessuno di questi beni può raggiungere, preso singolarmente, l'obiettivo di generare un capo di abbigliamento. Quindi la loro interconnessione/organizzazione per il raggiungimento del risultato produttivo è indispensabile.

Per aversi un avviamento positivo è però necessario che il risultato produttivo sia positivo, quindi che il valore di mercato del prodotto realizzato sia superiore al prezzo dei singoli fattori produttivi utilizzati e questo aspetto, a causa della lunga interruzione dell'attività e della sua configurazione, ad avviso di chi scrive non è determinabile.

Inoltre il ramo d'azienda oggetto della presente valutazione non è completo e funzionante: per la sua riattivazione necessita di una serie di ulteriori elementi di cui attualmente è privo: persone che lo gestiscano (amministratori, dipendenti, collaboratori, fornitori di servizi, ecc.), materie prime e accessorie, energia, strutture di collegamento (comunicazioni, trasporti, ecc.), ristabilimento di



indispensabili relazioni col territorio di riferimento (sicurezza, smaltimento rifiuti, regolamentazione delle relazioni coi soggetti esterni/estranei, ecc.), di relazioni coi mercati in cui acquisire i fattori produttivi e sui quali vendere (scambiare con valori diversi) il prodotto realizzato.

Qualora affittato dovrà essere cura del conduttore aggiungere le risorse e stabilire i collegamenti oggi mancanti al fine della ripresa dell'attività.

Allora più che di valutazione dell'avviamento è il caso di cercare di determinare il valore dell'organizzazione parziale dei fattori produttivi nello stato in cui si trovano: quale plus-valore ha fornito al ramo l'attività già svolta di selezione, acquisto, distribuzione funzionale nello spazio, allacciamento alle reti energetiche, posizionamento sequenziale e predisposizione all'interconnessione dei beni aziendali.

Per completare il quadro analitico è utile un'ulteriore precisazione di carattere ambientale.

Anche se la sua attività risulta interrotta il ramo d'azienda beneficia di una "matrice relazionale esterna" dovuta alla sua storica esistenza in loco che ne può significativamente agevolare la riattivazione e quindi ne aumenta il valore.

L'impianto è collocato in un territorio collinare decentrato rispetto alle principali vie di comunicazione e ai principali insediamenti produttivi della regione. Il suo funzionamento per un lungo periodo (dal 1990, ma in realtà come seguito di una struttura produttiva attiva dagli anni '60 del secolo scorso) ha generato la disponibilità sul territorio del piccolo comune di Sogliano Al Rubicone e dei comuni limitrofi di molte competenze necessarie e utili per il suo funzionamento facilmente recuperabili e riattivabili. Ci si riferisce a persone dotate di professionalità indispensabili o utili per il suo funzionamento, a modelli relazionali con le pubbliche istituzioni già analizzati, collaudati e pronti per essere ripristinati, alla conoscenza delle sue precedenti modalità di funzionamento da parte delle istituzioni finanziarie, di quelle previdenziali e tributarie, ambientali, sociali.

E' molto difficile attribuire un valore monetario a queste caratteristiche ambientali. In base al generale principio di prudenza che informa le valutazioni di stima e sul fatto che in realtà tali risorse sono disponibili per chiunque



impianti un'attività simile sul territorio (non sono di pertinenza esclusiva del nostro ramo) si ritiene di non attribuire loro un valore monetario esplicito, ma la loro esistenza è sicuramente da tenere in debito conto.

Senza dilungarsi in ulteriori inutili valutazioni dottrinarie, si può sostenere che l'unica modalità di determinazione del valore del ramo coerente con la situazione specifica descritta è attraverso l'utilizzo del valore di sostituzione, ovvero la determinazione del costo di installazione di un'azienda nella stessa zona o in zona limitrofa, partendo da zero, reperendo sul mercato tutti i beni che attualmente lo compongono e organizzandoli nello stato in cui si trovano al suo interno.

Il costo di acquisto dei singoli beni (loro valore di mercato) è stato determinato sopra. Resta da definire il costo dell'attività di acquisizione, installazione e organizzazione della struttura per la quale è possibile far riferimento al costo del personale necessario allo svolgimento di dette attività.

Il plus-valore del complesso di beni rispetto alla sommatoria dei valori dei singoli, ovvero l'avviamento del ramo aziendale, sarà quindi pari al costo del lavoro necessario per la sua organizzazione.

In base all'esperienza del perito per svolgere tale attività si ritiene necessario il lavoro di due persone di media competenza (costo presumibile 6.000 euro mensili cadauna) per tre mesi di lavoro, ovvero complessivi euro 36.000 (trentaseimila).

Sulla base del criterio del costo di sostituzione **l'avviamento del nostro ramo d'azienda risulta pari a euro 36.000.**

#### **VALORE COMPLESSIVO DEL RAMO D'AZIENDA**

In sintesi il valore del ramo d'azienda oggetto di valutazione viene così determinato:

Immobile	euro 346.000
Attrezzature, mobili, ecc.	euro 75.933
Avviamento	<u>euro 36.000</u>
Totale	euro 457.933

Che arrotonda per difetto a **euro 450.000** (quattrocentocinquantamila).

\*\*\*\*\*



## STIMA DI CONGRUITA' DEL CANONE D'AFFITTO

La congruità di un canone, come quella di qualunque altro prezzo, può essere decisa solo dal mercato che segue comportamenti che non è possibile, se non a posteriori, inquadrare in schemi dottrinari o rigidi metodi matematici.

Considerato che per effettuare una competizione per l'assegnazione è indispensabile determinare una base minima di partenza, di seguito sarà determinato un importo minimo del canone che può essere ritenuto vantaggioso per la procedura rispetto all'alienazione immediata dei beni che costituiscono il ramo aziendale.

Il metodo generalmente utilizzato e riconosciuto valido per la stima è quello dell'applicazione di un tasso di rendimento al valore del ramo d'azienda.

Detto metodo fa riferimento al concetto di costo-opportunità, ovvero al prezzo (canone) che richiederebbe un investitore per acquisire un bene da mettere a disposizione di un utilizzatore e che l'investitore confronterebbe col rendimento ottenibile investendo la stessa somma in altro modo.

Nel caso specifico la situazione è diversa in quanto il proprietario del bene (investitore) già ne dispone (non può scegliere tra investimenti alternativi) e pensa di affittarlo per ritrarne una serie di benefici. L'unica alternativa che si pone, escludendo l'utilizzo diretto che nel nostro caso non si concilia coi confini operativi della procedura, è la vendita immediata dei beni.

Pertanto il canone congruo diviene quel corrispettivo in funzione del quale la procedura è disponibile a ritardare la vendita dei beni per beneficiare di un vantaggio economico e finanziario differito.

Il tasso di rendimento utilizzato è per prassi costituito dalla sommatoria di due elementi: il tasso di redditività corrispondente agli investimenti "privi di rischio" disponibili sul mercato e il "premio di rischio" (maggiore redditività richiesta per investire in un determinato settore/attività) legato alla specifica attività imprenditoriale cui il ramo d'azienda è preposto.

Attualmente il tasso di rendimento per investimenti privi di rischio (titoli emessi da stati sovrani o istituzioni finanziarie internazionali in euro a breve termine) è pari a zero o leggermente negativo.



Il premio di rischio è tipico del settore operativo ed è correlato all'usura e al deterioramento ordinario dei beni aziendali affittati, alla tipologia di attività svolta, alla probabilità di risultati negativi e di conseguente mancato pagamento da parte del conduttore, ai rischi ambientali, alle difficoltà di riallocazione del ramo aziendale in caso di interruzione del contratto prima della o alla scadenza. Nel caso specifico risulta opportuno che tale tasso di rischio sia ponderato rispetto alla situazione giuridica (fallimento) del locatore, al fatto che il proprietario ha interesse a una migliore conservazione dei beni, al loro mantenimento in efficienza, alla generazione o rigenerazione di quel valore di avviamento commerciale, perduto a seguito dell'interruzione dell'attività e della sua gestione antieconomica.

In base alle considerazioni precedenti, sulla base di un premio di rischio ordinario di mercato del 7,5% e una sua riduzione del 2% per le condizioni specifiche del ramo aziendale oggetto di valutazione, si reputa adeguato un tasso di rischio specifico, che costituisce anche il tasso di rendimento complessivo, del 5,5%.

Applicando tale tasso al valore del ramo aziendale si ottiene un **canone annuale** congruo pari a euro 24.750,00 che si ritiene di arrotondare per eccesso a **euro 25.000,00** (venticinquemila).

\*\*\*\*

## CONCLUSIONI

In base alle valutazioni e alle costruzioni logiche sopra esposte il perito stima il **valore del ramo d'azienda** di proprietà della procedura sito in Sogliano Al Rubicone – Via F.lli Cervi n. 8, come definito sopra e in allegato, pari ad euro **450.000 (quattrocentocinquantamila)** e il relativo **canone d'affitto annuale congruo pari a euro 25.000,00 (venticinquemila)**.

L'importo del canone costituirà la base, all'interno di un quadro di condizioni vincolanti, della competizione per la stipula del contratto d'affitto di ramo d'azienda.

Allegati:

A. Estratto perizia valutazione immobili.



B. Estratto inventario attrezzature, mobili, arredi, macchine ufficio con  
determinazione del valore unitario e complessivo.

Cesena, 05/02/2016

In fede  
Dott. Luciano Mariani

A handwritten signature in black ink is written over a blue circular stamp. The stamp contains the text "In fede" at the top and "Dott. Luciano Mariani" in the center. The outer ring of the stamp contains the text "FORLÌ - FORLÌ - FORLÌ".