

TRIBUNALE DI CATANIA
sezione fallimentare

Fallimento: [REDACTED]

Giudice Delegato: **dott.ssa Lidia Greco**

Curatore Fallimentare: **avv. Maria Cristina Grassi**

Comitato dei creditori non costituito

STIMA RAMO AZIENDALE

Con la presente il sottoscritto Dott. [REDACTED]

[REDACTED] domiciliato presso il suo studio sito in [REDACTED]

[REDACTED], nominato perito nel fallimento in epigrafe

Premesso

- che in data 20 gennaio 2017 il Curatore Avv. Maria Cristina Grassi ha presentato istanza motivata per la nomina di un perito per la valutazione di un ramo di azienda della società fallita [REDACTED]

- che con provvedimento del 23.01.2017 l'onorevole Tribunale di Catania ha autorizzato la nomina del sottoscritto scrivente quale perito del fallimento in epigrafe, così come richiesto dal Curatore Avv. Maria Cristina Grassi.

Quanto sopra premesso lo scrivente, in esecuzione di detto incarico, presenta la relazione di stima del valore del capitale economico dell'azienda come meglio identificata in seguito della società fallita [REDACTED].

La data di riferimento della presente perizia è da considerarsi quella attuale di redazione della relazione di stima, avendo fatto riferimento a valorizzazioni attuali dei beni considerati.

IDENTIFICAZIONE RAMO AZIENDALE

Il presente paragrafo assolve alla finalità di offrire una breve descrizione dell'azienda oggetto di valutazione, esponendo i connotati fondamentali.

La società [REDACTED] operava nel settore edile e nello specifico è titolare di un ramo d'azienda che opera nel pronto intervento e manutenzione delle reti idriche elettriche e del gas; con sentenza dell'1 dicembre 2016 il Tribunale di Catania ha dichiarato il fallimento della società e del socio accomandatario [REDACTED]

Si evidenzia che in data 29 gennaio 2016 la società [REDACTED] ha stipulato in qualità di concedente un contratto di affitto del proprio ramo di azienda presso il Notaio [REDACTED], rep. 2657, racc. 2160, registrato a Noto il 2 febbraio 2016 al n. 1024, con la società [REDACTED] (parte affittuaria) con sede legale in [REDACTED]. Si informa che il ramo d'azienda in esame risulta composto da attrezzature, strumenti tecnici da cantiere, automezzi, autocarri, mezzi d'opera, autovetture, personale dipendente, utilizzo di terreno adibito a deposito sito in Modena [REDACTED] oltre che da diversi contratti attivi per commesse meglio specificati nel contratto di affitto d'azienda. Per espressa pattuizione, l'affitto ha una durata di anni cinque, il corrispettivo pattuito, per tutta la durata del quinquennio, ammonta ad €160.000,00 oltre IVA, di cui €100.000,00 per l'affitto del ramo d'azienda ed €60.000,00 per l'affitto del terreno adibito a deposito sito in Modena. Il contratto di affitto d'azienda contiene gli elenchi di tutti gli assets concessi in affitto d'azienda ben dettagliati ed identificati. Si specifica ulteriormente che il contratto di affitto non prevede alcun obbligo di acquisto per l'affittuario ma solo e semplicemente una prelazione a suo favore a parità di offerta.

Oggetto della presente stima è il ramo d'azienda concesso in affitto alla società [REDACTED] come sopra identificato.

METODOLOGIA VALUTATIVA ADOTTATA

La scelta della metodologia valutativa è fortemente influenzata dallo scopo ultimo che la relazione deve raggiungere, ma risulta altresì importante individuare l'oggetto da valutare al fine di cogliere i caratteri economici che qualificano la scelta stessa. Per quanto riguarda l'oggetto della valutazione si tratta di ramo d'azienda di società soggetta a fallimento; il ramo d'azienda risulta ad oggi ancora "attivo" in quanto concesso in affitto come sopra indicato. La presente relazione di stima ha come finalità la determinazione del valore da attribuire al ramo d'azienda in esame per la futura vendita, la quale dovrà avvenire nel rispetto degli artt. 107 e 108 L.F., con gara di tipo competitivo e previa effettuazione di adeguate forme di pubblicità, tali da garantire la massima informazione e partecipazione dei soggetti interessati, nonché di massimizzare il più possibile l'introito per il Fallimento.

All'espressione "valutazione d'azienda" si possono attribuire vari significati. E' infatti, possibile esprimere diverse valutazioni dell'azienda, in funzione delle finalità della stima prospettante al perito estimatore.

In questa sede, a parere dello scrivente, non si dovranno tenere in considerazione le condizioni soggettive che possono influire nella determinazione del valore economico della società oggetto di valutazione, ma si devono considerare le condizioni oggettive che dovrebbero esprimere un valore di sintesi obiettivamente attribuibile all'oggetto dell'analisi.

La determinazione del valore di un'azienda può avvenire seguendo metodologie operative tra loro alternative e che sono modellate sulla base degli aspetti nei quali può essere indagata la gestione aziendale; si hanno così metodologie orientate a privilegiare l'aspetto patrimoniale, economico e/o finanziario. L'economia aziendale ha quindi sviluppato diversi metodi valutativi che, alternativamente, premiano il contenuto patrimoniale, reddituale e finanziario della stima.

Questi procedimenti si basano su tipi diversi di informazioni. Due di essi attengono a fatti futuri e precisamente, al ritorno finanziario atteso dell'investimento ovvero flussi di cassa che l'investimento è suscettibile di produrre nel futuro ed ai redditi che l'investimento è

atto a generare. Il terzo, invece, attiene al fatto attuale, e cioè all'odierno valore patrimoniale; questo valore corrisponde ai prezzi che dovrebbero essere pagati al momento della valutazione per acquistare i singoli elementi che compongono l'azienda ed i fattori necessari al suo funzionamento.

Questo procedimento determina il valore corrente del patrimonio netto attraverso l'attribuzione ai singoli elementi attivi, componenti il capitale dell'azienda, del loro valore corrente e detraendo da tale valore complessivo il valore degli elementi passivi. La particolarità di questo metodo consiste nella riespressione a valori correnti o di mercato degli elementi attivi e nella conseguente determinazione di eventuali minusvalenze e plusvalenze al netto dell'effetto fiscale. Per la determinazione dei valori correnti la dottrina aziendalistica ha individuato diversi criteri applicabili alle diverse caratteristiche degli elementi oggetto di valorizzazione (immobilizzazioni tecniche, magazzino, immobilizzazioni finanziarie, ecc.).

Sempre in riferimento al metodo patrimoniale, la dottrina individua metodi per la valutazione dei beni immateriali nel caso siano o meno da considerare:

- Metodi patrimoniali semplici che prendono in considerazione esclusivamente i beni materiali oltre ai crediti ed alle liquidità;
- Metodi patrimoniali complessi che comprendono oltre alla valorizzazione dei beni materiali anche i beni immateriali, la cui valutazione deve essere analiticamente motivata e documentata.

Dopo una veloce analisi della fattispecie dei metodi valutativi si è tratto il convincimento che il criterio da adottare nel caso in esame non possa che essere quello del "Patrimonio complesso analitico", che richiede quindi la valorizzazione motivata e documentata degli elementi dell'attivo.

La scelta della tipologia valutativa è legata all'oggetto della presente valutazione.

L'azienda è costituita dalle immobilizzazioni materiali strumentali rimanendo esclusi dalla potenziale cessione ogni altro valore, come ad esempio i crediti. Il metodo patrimoniale complesso si rivela utile in sostituzione del metodo finanziario e di quello reddituale in tutti i casi in cui questi siano inapplicabili ovvero utilizzabili con scarsa significatività: il fatto che la società sia oggetto di procedura concorsuale si ritiene che sia

un elemento fondamentale da comportare l'esclusione dei suddetti metodi citati, anche per il rischio che la crisi aziendale possa aver inciso sugli elementi, in particolare di natura contabile, che si prendono a riferimento per utilizzarli.

Si evidenzia che il metodo patrimoniale complesso parte dall'assunto che per creare un'azienda ex novo occorra sostenere costi che, al contrario, non sono sopportati nel caso di acquisizione di un'azienda funzionante. Il processo di valutazione si riferisce in questo caso ai beni materiali ed agli eventuali oneri ad utilità futura.

In riferimento ai beni immateriali assume rilevante importanza l'avviamento: la dottrina ha adottato vari criteri per valutare l'avviamento, che viene definito come l'attitudine di un'azienda a produrre un reddito nel futuro. L'avviamento è dunque determinato da un complesso di circostanze in base alle quali l'azienda viene giudicata capace di produrre durevolmente degli extraprofiti; queste circostanze vanno ricercate nella maggiore clientela che ha un'azienda in funzionamento rispetto ad un'azienda che inizia ex novo la propria attività. Risulta determinante l'esperienza e la capacità di chi opera nell'azienda stessa, gli schemi ed i metodi organizzativi, l'efficienza tecnico-economica, il buon nome acquisito sul mercato, cioè tutte quelle circostanze che concorrono a far sì che il complesso aziendale sia in grado di produrre utili in futuro.

VALUTAZIONE DEI BENI AZIENDALI

Si intende evidenziare in prima analisi che l'azienda oggetto di valutazione non presenta passività valutabili in quanto la società risulta in fallimento, per cui le passività verranno gestite dalla curatela nel procedimento di accertamento del passivo e non saranno oggetto di stima e tantomeno di cessione a terzi.

Per maggiore semplicità si è inteso suddividere i beni da valutare in due voci principali: beni materiali e beni immateriali.

Beni materiali

Lo scrivente perito ha provveduto in un primo momento all'individuazione degli elementi dell'attivo procedendo successivamente alla relativa valutazione.

E' stata fatta una ricognizione dei beni materiali costituenti l'attivo aziendale, si è proceduto ad un riscontro fisico dei beni allocati presso i locali aziendali posti a Modena, evidenziando una non completa disponibilità di tutti i beni materiali, in quanto una parte degli stessi risulterebbe, dalle informazioni assunte, sita presso cantieri della società posti in altre province o presso terzi soggetti.

Per ovviare a questa problematica, si è ritenuto necessario affrontare la criticità dell'individuazione dei beni materiali con un approccio pratico che prendesse in considerazione, al momento della redazione del presente lavoro, l'inventario dei beni mobili predisposto dal Cancelliere del Tribunale e dal perito incaricato per la stima dei beni. In questo modo risulta definito con certezza il complesso dei beni che la Curatela ha controllato senza rilevare eccezione e che la stessa potrà mettere in vendita, prescindendo da altri beni ancora non rinvenuti o non rinvenibili al momento.

Detto questo, si informa che dall'inventario e dalla conseguente stima che individua il valore attuale dei beni, considerato lo stato di manutenzione in cui gli stessi si trovano, si addiène ad un complessivo valore di euro 125.300,00 (centoventicinquemilatrecento/00); si precisa che detto valore risulta dalla perizia dettagliata redatta dal tecnico designato dal Tribunale di Catania nella persona del Geom. Rodolfo Orsini di Modena.

Considerando lo stato manutentivo dei beni oggetto di stima si ritiene congruo confermare

una valutazione prudenziale arrotondata ad euro 125.000,00 (centoventicinquemila/00).

Si allega al presente elaborato la relazione tecnica del Geom. Orsini, ove sono indicati i valori associati ai singoli beni, e si rinvia per maggiore approfondimento alle schede di dettaglio inserite nella relazione tecnica stessa, le quali formano parte integrante e sostanziale della presente perizia.

Il sottoscritto esclude dalla presente valutazione il terreno indicato nel contratto d'affitto d'azienda, in quanto detto bene non risulta indispensabile per il funzionamento dell'azienda e poiché lo stesso ben può essere ceduto in maniera autonoma. La cessione separata dei due beni (azienda e terreno) per parere di parte consentirebbe una migliore ricerca dei potenziali acquirenti realmente interessati, aumentando l'aspettativa di incasso dei creditori del Fallimento. Si precisa che il terreno era stato inserito nel contratto di affitto d'azienda in quanto funzionale ad un contratto specifico con ██████████, contratto che ad oggi tuttavia non risulta conveniente mantenere attivo, come meglio si dirà in seguito.

Beni immateriali

In riferimento ai beni immateriali lo scrivente non ritiene che si possa attribuire alcun valore all'avviamento, in quanto non risulta possibile individuare un reddito certo per i prossimi anni derivanti dal ramo d'azienda oggetto di valutazione. Il reddito futuro non è calcolabile; viste le vicissitudini societarie, vista la congiuntura economica, il sottoscritto ritiene che il reddito di riferimento, preso per ipotesi per la redditività futura, debba consistere in una supposizione teorica che si basa sui trend passati di cui il fallimento ha mostrato inequivocabilmente un risultato economico negativo (pur nella consapevolezza che la presente perizia si riferisce ad un ramo di azienda e non alla società nella sua interezza). Nel caso specifico è stato possibile analizzare un esercizio di attività al di fuori del contesto fallimentare (anno 2016) in capo alla società ██████████". Lo scrivente ha potuto verificare con l'aiuto della società ██████████" – la quale si è resa disponibile a mostrare al sottoscritto i propri dati contabili/gestionali – che la quasi totalità dei contratti concessi in affitto d'azienda non sono stati proseguiti o rinnovati da parte dei committenti. La società "██████████" ha mantenuto due contratti originari: il primo a Modena ("██████████ Spa") e il secondo a Padova ("██████████ Spa"). Per completezza di analisi si

evidenzia che la “██████████” ha in corso un terzo contratto a Ferrara, già in essere prima della firma del contratto di affitto d’azienda, nel quale la società fallita non risulta coinvolta.

Per quanto riguarda il contratto di Modena lo stesso si caratterizza per un risultato economico negativo; nel 2016 lo stesso ha prodotto un fatturato di euro 114 mila e la società ██████████ ha manifestato l’intenzione di risolvere tale contratto, consensualmente con la committente, entro l’esercizio corrente per evitare ulteriori perdite. Per quanto riguarda il contratto di Padova si evidenzia che il fatturato di euro 1.214 mila ha prodotto un modesto utile pari a circa il 3% di detto valore. L’attività di pronto intervento svolto dalla ██████████” sulle reti cittadine (elettriche, gas ed acqua) richiedono costi fissi elevati in quanto le committenti (di norma società municipalizzate) affidano la gestione delle proprie reti unicamente a quelle società che garantiscono standard qualitativi elevati, senza di converso garantire alcun risultato in termine di ricavi; inoltre gli interventi risultano standardizzati, per cui ogni tipo di intervento ha un prezzo che la committente ha definito a monte e che paga alla società esecutrice dei lavori indipendentemente dalla specificità degli stessi, il che ovviamente può risultare a consuntivo più o meno economicamente conveniente per la società che ha eseguito l’intervento.

E’ evidente che il metodo di fatturazione, che possiamo definire a “chiamata” di cui ai contratti in essere, dipenda dall’affidabilità e/o obsolescenza delle reti oggetto di manutenzione, per cui vi potranno essere periodi, commesse e territori in cui, o per tipologia di intervento, o per i pochi interventi richiesti, i ricavi non riusciranno a coprire i costi fissi richiesti dalla committente.

In conclusione, risulta impossibile valutare un avviamento ove vi sia l’impossibilità di individuare con certezza un seppur minimo reddito futuro.

Per quanto riguarda la certificazione SOA – ossia l’attestazione di qualificazione per la partecipazione a gare d’appalto per l’esecuzione di lavori in appalti pubblici – in possesso della società, si evidenzia che la stessa non risulta liberamente trasferibile se non nell’ambito di un complesso aziendale; per cui è impossibile definire un valore specifico alla stessa. Inoltre è ancora più significativo evidenziare che i certificati, ad oggi passati alla ██████████, risultano in scadenza senza possibilità di essere rinnovati in quanto

non sono stati raggiunti gli obiettivi di fatturato necessari e richiesti per mantenere attivi i certificati. Per questi motivi, in definitiva, circa la valutazione di tale bene immateriale, il sottoscritto prudenzialmente ritiene attribuire valore “zero”.

Da ultimo, si evidenzia che, avendo utilizzato per la valutazione del ramo d'azienda il metodo patrimoniale complesso, occorre altresì sottolineare che l'eventuale acquirente dell'azienda “funzionante” risparmierà diversi costi di attivazione. Tale risparmio si ritiene debba essere considerato nella valutazione complessiva del ramo d'azienda in esame come un valore aggiunto, che lo scrivente intende quantificare in euro 10 mila.

CONCLUSIONE

Il sottoscritto perito in esecuzione del mandato conferitogli, in virtù dell'analisi sopra condotta, considerata la definizione del complesso aziendale da assoggettare a valutazione ed in virtù dell'esistenza ed assoggettamento a procedura concorsuale della società in epigrafe, ritiene di poter attribuire al compendio aziendale della società fallita il valore complessivo ed arrotondato pari ad euro 135.000,00 (centotrentacinquemila/00).

Si rileva come una vendita ad oggi dell'azienda come sopra valutata consentirebbe alla curatela di incassare immediatamente il valore di aggiudicazione della stessa.

Al contrario, si evidenzia che portando a scadenza il contratto di affitto d'azienda sino al 28.01.2021, considerato che tale contratto prevede un canone annuo di locazione di euro 20.000,00, la curatela incasserebbe circa euro 80.000,00 a titolo di affitto; dando poi seguito successivamente alla vendita "atomistica" dei beni mobili, considerata la naturale perdita di valore degli stessi per via del normale loro deterioramento, dovuto al tempo ed usura, il Curatore potrebbe incassare circa il 50% del valore attuale. In definitiva, in tale seconda ipotesi la curatela si stima possa incassare circa euro 140.000,00 nell'anno 2021.

E' di tutta evidenza, per parere di parte, la convenienza a cedere l'azienda nell'immediato incassando un importo molto simile a quello di possibile realizzo nel 2021 e senza le criticità legate ad eventuali mancati incassi dei canoni di locazione ed ai probabili ribassi nelle vendite competitive dei singoli beni mobili.

In riferimento all'individuazione di un congruo canone di affitto del ramo d'azienda oggetto della presente relazione nei confronti della società [REDACTED], lo scrivente perito può affermare che la sua determinazione deve essere definita come il rendimento atteso del proprio capitale (valore azienda). Il rendimento viene identificato come tasso di rendimento rapportato al rischio sopportato dal locatore rispetto ad una serie di fattori come il rischio operativo, il livello di solidità e le garanzie prestate del conduttore. Nel caso in cui il conduttore abbia una notevole solidità patrimoniale il tasso da utilizzare non potrà discostarsi in modo significativo dal saggio privo di rischio, diversamente nel caso di conduttore con particolare difficoltà di solidità patrimoniale il tasso da utilizzare tenderà ad avvicinarsi al costo del capitale dell'azienda oggetto d'affitto. Nel caso specifico il conduttore [REDACTED] è una società costituita nell'anno 2015 con capitale

sociale di euro 25 mila per cui con una capitalizzazione bassa; la stessa non ha conferito garanzie ma ha ad oggi rispettato i propri accordi per cui si potrebbe considerare un rischio medio/alto; per questo motivo il tasso di rendimento assunto preso a riferimento risulta essere pari al 8%, che determina un canone di affitto d'azienda arrotondato pari ad euro 10.000 annuali (corrispondente a circa l'8% del capitale corrispondente ad euro 135.000,00) con la precisazione il canone non comprende l'utilizzo del terreno di Modena. Oltre a questo importo si dovrà necessariamente considerare la perdita di valore che i beni avranno nel corso dell'affitto che come indicato sopra potrebbe essere individuata nel 50%, per cui la perdita di valore teorica dei beni corrisponde a circa euro 60 mila che si realizzerà nei prossimi 5 anni e quindi sino al 2021. Il valore del canone annuo dovrà essere quindi definito come la sommatoria tra i due valori sopra indicati quindi il rendimento del capitale economico investito, quantificato in 10.000 euro e la perdita del valore del capitale economico concesso in affitto d'azienda pari a euro 14.000 annuo, in conclusione il canone congruo potrà essere di euro 24.000 annui.

A disposizione dell'Onorevole Tribunale per ogni ed eventuale chiarimento.

Con osservanza.

Carpi (Mo), li 20 giugno 2017

Il Perito,
Dott. Giulio Testi

