



TRIBUNALE DI CASTROVILLARI
SEZIONE FALLIMENTARE
FALLIMENTO N. 29/2017 – ALIMENTITALIANI S.R.L.



CURATORI FALLIMENTARI
PROF. AVV. MICHELE CASTELLANO – DOTT. FERNANDO CALDIERO



PARTE GENERALE

E

SINTESI FINALE

RELAZIONE DI STIMA
E DI
INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ OPERATIVE

Dicembre 2020





INDICE

1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO	3
2. CARATTERISTICHE DELLE STIME	7
3. SULL'IMPOSTAZIONE IN GENERALE	8
4. PROSPETTO DI SINTESI	8
5. PROSPETTO MODALITÀ OPERATIVE	9



1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data **13.08.2020** il fallimento Alimentitaliani S.r.l. ha nominato il sottoscritto [REDACTED] stimatore ai sensi dell'art. 87 l.f.

L'incarico conferito risulta così articolato:

- A) *Di essere autorizzati a nominare sin da subito in modo tale da ottimizzare le operazioni d'inventario, ai sensi dell'art. 87 comma 2 l.f., un perito stimatore ed individuano a tale scopo il professionista che ha redatto le precedenti stime, il [REDACTED] che procederà a:*
- 1) *riconfermare o meno se la liquidazione debba avvenire per l'intero complesso, per rami, per beni o rapporti giuridici individuabili in blocco o atomisticamente;*
 - 2) *verificare e stimare il valore del marchio anche alla luce delle contestazioni già effettuate da [REDACTED]*
 - 3) *verificare se è utile accorpate i rami d'azienda Panificio ed Essiccatoio e quelli Uova/pastorizzatore e Mangimificio;*
 - 4) *stimare il valore delle quote delle tre partecipate ed a stabilire se è più utile procedere ad una liquidazione atomistica delle quote societarie o inserirle nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio;*
 - 5) *verificare ed eventualmente aggiornare i valori di stima delle precedenti perizie già rassegnate nel 2018, in virtù delle modifiche della forza lavoro, del tempo trascorso e dell'eventuale mutazione dei riferimenti e delle variabili delle stime.*

In data **28.11.2020**, a mezzo p.e.c., la curatela ha richiesto un aggiornamento avuto riguardo alle recenti approvazioni dei bilanci delle partecipate e delle istanze di fallimento ad esse pervenute.

Con atto del **30.07.2020** sono state acquisite all'attivo fallimentare il 100% delle quote sociali delle seguenti società:

-
-
-



[REDACTED]

In conseguenza di quanto sopra la curatela, al fine di ottimizzare l'esecuzione delle operazioni di inventario, ha nominato lo scrivente per la valutazione delle predette quote societarie, nonché aggiornare, per gli altri rami d'azienda, anche alla luce delle performance delle aziende in locazione, i valori di stima già assegnati in sede di predisposizione del programma di liquidazione.

L'oggetto dell'incarico, pertanto, può essere suddiviso nelle seguenti tre fasi, fra di esse collegate:

- 1) nell'attività di stima dell'azienda, considerata nel suo intero complesso, di proprietà della società Alimentitaliani S.r.l. in fallimento¹;
- 2) nella contestuale attività di ricerca/conferma, sempre all'interno del compendio aziendale di riferimento, di configurazioni di rami di azienda (meglio *business unit*) e/o aggregazioni di rami di azienda atti a essere autonomamente stimati ed efficacemente collocati sul mercato attraverso la vendita;
- 3) nel fornire le indicazioni a riguardo le modalità di liquidazione dell'azienda, ovvero sull'opportunità che la liquidazione fallimentare debba avvenire in blocco per l'intero compendio aziendale, per singoli rami (*business unit*) o raggruppamenti di rami che eventualmente si andranno a individuare e configurare nel corso delle operazioni di stima.

Tutto ciò considerato risulta opportuno dapprima richiamare le pertinenti indicazioni che lo scrivente aveva formulato nelle relazioni depositate nel giugno 2018², propedeutiche alla stesura dell'atto di

¹ La società Alimentitaliani S.r.l. ha acquisito il complesso aziendale oggetto di stima dalla società Gruppo Novelli S.r.l. in data 22.12.2016 a mezzo di contratto di cessione di azienda (atto n. rep. 322499 e n. racc. 56847).

² In data 18.06.2018 sono state depositate le seguenti relazioni di stima:

1. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Parte Generale e Sintesi Finale**;
 2. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Complesso industriale sito in Terni - Business Unit Panificio Essiccatoio alimentare e zootecnico**;
 3. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Complesso industriale sito in Terni - Business Unit Pet food - Mangimificio**;
 4. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Complesso Industriale sito in Amelia (Tr) - Business Unit - Panificio**;
 5. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Complesso Industriale sito in Amelia (Tr)- Business Unit - Mangimificio**;
 6. Relazione di stima ex art. 87 l.f. e di individuazione delle opportunità operative ex artt. 104 bis e 108 ter l.f. - **Complesso Industriale sito in Spoleto (Pg) - Business Unit - Comparto Uova - Pastorizzatore**;
- [REDACTED]

pianificazione e indirizzo quale era il programma di liquidazione ex art. 104-ter l.f.

Si erano individuate cinque *business unit*, in riferimento a ognuna delle quali si era proceduto a un'autonoma determinazione, al fine di agevolare il suo collocamento sul mercato.

La presenza di *aree edificabili* era stata di volta in volta segnalata e i relativi importi esclusi dai calcoli effettuati, dando per assodato una loro autonoma realizzabilità; anche non necessariamente distinta dal complesso in cui erano inserite.

Alcune delle *business unit* individuate erano risultate strettamente integrate e la mancanza di dati puntuali non aveva consentito di dare piena attuazione alle suddivisione. Era il caso del mangimificio, la cui produzione era a servizio delle altre unità e i cui prezzi di trasferimento dei prodotti erano risultati non disponibili.

Si riporta di seguito il prospetto di sintesi dei valori economici e dei canoni di affitto delle cinque *business unit* (2018) e dell'attuale situazione dei rami di azienda (2020 colonna di colore giallo):

Fall. Alimentitaliani business unit	Perizie immobiliari e mobiliari		Valutazioni economiche			Dipendenti Fall. Alimentitali ani delle 5 <i>business unit</i>	Rami di azienda situazione attuale 2020	
	valore corrente	aree edificabili	Utile netto	valore economico	canone affitto			
UOVA - SPOLETO	3.278.552,09		865.795,10	5.640.856,16	183.327,84	47	Esercizio provvisorio	
MANGIMIFICIO - AMELIA	4.995.449,07	310.159,62	65.790,66	816.399,01	26.532,97	2	Esercizio provvisorio	
PANE - AMELIA	7.843.351,86	144.408,18	693.632,22	7.955.499,60	258.553,74	86	Affittato	
PANE GRATTATO - TERNI	1.654.175,54	1.062.378,14	136.668,74	1.677.974,24	54.534,16	6	Affittato	
PET FOOD - TERNI	3.727.711,71	306.239,09	primo anno	104.400,00	1.197.398,47	38.915,45	13	Affittato
			anni succes sivi	347.462,09	4.082.728,85	132.688,69		
TOTALE	21.499.240,27	1.823.185,03		2.213.748,81	21.370.856,33	694.552,83	154	

Da quanto sopra esposto, al fine di dare risposta al quesito formulato il **13.08.2020** e con aggiornamento richiesto il **28.11.2020**, lo scrivente ha proceduto alla stesura delle seguenti **11 relazioni di stima**, come di seguito individuate:

- in riferimento al punto **sub A) 1)** la presente **relazione** di sintesi e finale per **riconfermare o meno se la liquidazione debba avvenire per l'intero complesso, per rami, per beni o rapporti giuridici individuabili in blocco o atomisticamente;**
- in riferimento al punto **sub A) 5)** **verificare ed eventualmente aggiornare i valori di stima delle precedenti**

perizie già rassegnate nel 2018, in virtù delle modifiche della forza lavoro, del tempo trascorso e dell'eventuale mutazione dei riferimenti e delle variabili delle stime, si sono predisposte le seguenti relazioni:

- **prima relazione (all. n. 1)** – aggiornamento stima ramo azienda pet food;
 - **seconda relazione (all. n. 2)** – aggiornamento stima ramo di azienda panificio;
 - **terza relazione (all. n. 3)** – aggiornamento stima ramo azienda essiccatoio;
 - **quarta relazione (all. n. 4)** – aggiornamento stima ramo di azienda mangimificio;
 - **quinta relazione (all. n. 5)** - aggiornamento stima ramo azienda uova;
- in riferimento al punto *sub A) 3)* per verificare se è utile accorpate i rami d'azienda Panificio ed Essiccatoio e quelli Uova/pastorizzatore e Mangimificio, si sono predisposte le seguenti relazioni:
- **sesta relazione (all. n. 6)** – di verifica se accorpate i rami d'azienda Panificio ed Essiccatoio (pane grattato Terni);
 - **settima relazione (all. n. 7)** – di verifica se accorpate i rami d'azienda Uova/pastorizzatore e Mangimificio;
- in riferimento al punto *sub A) 4)* per stimare il valore delle quote delle tre partecipate ed a stabilire se è più utile procedere ad una liquidazione atomistica delle quote societarie o inserirle nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio, si sono predisposte le seguenti relazioni:
- **ottava relazione (all. n. 8)** - stima delle quote [redacted] agricola;
 - **nona relazione (all. n. 9)** - stima delle quote [redacted] agricola;
 - **decima relazione (all. n. 10)** - stima delle quote [redacted];
 - **undicesima relazione (all. n. 11)** – valutazione dei rami di azienda uova/pastorizzatore e/o mangimificio (e parere rispetto alla liquidazione atomistica).

La relazione di stima *include il valore del marchio Ovito*, come richiesto al punto *sub A) 2)*.

2. CARATTERISTICHE DELLE STIME

La presenza di taluni caratteri comuni nelle stime delle *business unit* che si presentano consente di trattare delle caratteristiche delle stime in maniera unitaria come si indica di seguito.

- Stima di parte, il lavoro viene svolto su incarico di parte, precisamente venditore;
- Oggetto della stima, attribuzione di valori economici a beni materiali, immobili e mobili, potenzialmente identificabili all'interno di una *business unit*; l'eventuale incompletezza dei dati è di volta in volta segnalata nelle singole relazioni di stima delle singole *business unit*; naturalmente è indicato come si è operato in presenza di tale manchevolezza e come la difficoltà è stata superata;
- Approccio, il particolare contesto in cui il lavoro è inserito ha orientato l'approccio da seguire, in tale ottica si è giudicato coerente l'impostazione sul flusso dei risultati economici (*Income-Based Approach*);
- Difficoltà, la centrale difficoltà incontrata è dovuta alla carenza di dati, la circostanza è stata puntualmente segnalata nelle singole relazioni, evidenziando come la circostanza è stata affrontata;
- Documentazione, la documentazione contabile è stata fornita dalla procedura e naturalmente esula dall'incarico ricevuto l'esame della sua attendibilità; tanto più che talune determinazioni di sintesi non risultano portate all'attenzione dell'assemblea e altre si riferiscono a situazioni contabili infrannuali;
- la *business unit* utilizza il marchio il cui valore è parte del valore economico ritrovato;
- Calcolo del coefficiente β , l'appartenenza dei settori di operatività al comparto tradizionale (alimentari), la relativa assimilabilità, nonché la generale tendenza alla stabilità dei rendimenti, con un orientamento a moderata crescita, hanno indirizzato a una unica determinazione del coefficiente β^3 , che si è considerato non

³ Il beta misura l'andamento di un titolo rispetto al mercato, esprime la variazione che il titolo presenta rispetto alle variazioni del mercato; è la stima dei fattori di rischio. I dati rilevanti indicanti la sensibilità sono l'andamento delle vendite e i flussi di cassa in relazioni alle condizioni generali dell'economia. È un dato assunto in economia che il settore dell'industria alimentare non presenta particolare correlazione con l'andamento del mercato. Altro fattore che accentua l'indipendenza dell'azienda in discorso rispetto al mercato è la dimensione, la personalizzazione dei rapporti e la possibilità di cogliere con immediatezza gli andamenti del mercato e azionare leve appropriate rendono l'andamento delle grandezze di riferimento (vendite e flussi di cassa) tendenzialmente controllabili. Quanto detto con riferimento al rischio operativo. Data la particolarità della vendita, legata alla procedura concorsuale, non si presenta un rischio finanziario, perché non vengono trasferite passività. La conseguenza è che il beta va assunto come

influyente sulla stima, peraltro va segnalato che la validità di tale assunzione è confermata da quanto accaduto a seguito del Covid-19, periodo in cui, nonostante l'eccezionalità dell'evento i settori produttivi qui in discorso non hanno avuto soluzioni di continuità.

3. SULL'IMPOSTAZIONE IN GENERALE

Sono state individuate *business unit*, in riferimento a ognuna delle quali si è proceduto sia a un'autonoma determinazione sia a ipotesi di aggregazione, al fine di agevolare il collocamento sul mercato.

La presenza di *aree edificabili* è stata di volta in volta segnalata e i relativi importi esclusi dai calcoli effettuati, dando per assodato una loro autonoma realizzabilità; anche non necessariamente distinta dal complesso in cui sono inserite.

4. PROSPETTO DI SINTESI

Si riporta di seguito il prospetto di sintesi dei valori economici delle *business unit* individuate:

Fall. Alimentitaliani business unit	Aggiornamento + agricole riferimento relazioni da 1 a 5 e da 8 a 10 relative ai punti: sub A) 5) e sub A) 4)		Uova + mangimificio e pane + grattato riferimento relazioni 6 e 7 relative punto sub A) 3)		Valutazione finale: pet food - pane - uova (mangimificio + fall. Alimenti + agricole) riferimento relazioni n. 1, 6 e 11 relative ai punti sub A) 2); sub A) 3); sub A) 4); sub A) 5)				Dipendenti Fall. Alimentitaliani e 3 business unit
	Utile netto	valore economico	Utile netto	valore economico	valore corrente (immobili e mobili)	aree edificabili	Utile netto	valore economico	
PET FOOD - TERNI	122.000	114.802			3.727.712	306.239	122.000	6.718.012	14
	524.000	6.603.210					524.000		
PANE - AMELIA	408.863	5.194.566	547.046	7.022.417	9.497.527	1.206.786	547.046	7.022.417	74
PANE GRATTATO - TERNI	95.811	1.217.366							
MANGIMIFICIO - AMELIA	182.000	2.517.038	314.614	3.420.747	8.274.001	310.160	782.000	8.755.740	145 (44 fall. Alimentitaliani
UOVA - SPOLETO	132.614	903.709							
	0	0							
	88.437	602.885							
	0	0							0
TOTALE	1.553.725	17.153.576	861.660	10.443.164	21.499.240	1.823.185	1.975.046	22.496.169	

ininfluente rispetto alla determinazione del rendimento atteso per l'investimento nell'azienda in valutazione.

5. PROSPETTO MODALITÀ OPERATIVE

Si riporta di seguito il prospetto di sintesi della modalità operativa del programma di liquidazione dell'attivo fallimentare con indicazione dei valori economici delle 3 *business unit* individuate:

Fall. Alimentitaliani 3 <i>business unit</i>	Valutazione finale 3 <i>business unit</i> :				
	valore corrente (immobili e mobili)	aree edificabili	Utile netto	valore economico	Mantenimento livelli occupazionali: dipendenti Fall. Alimentitaliani delle 3 <i>business unit</i>
PET FOOD - TERNI	3.727.712	306.239	122.000 524.000	6.718.012	14
PANE - AMELIA	9.497.527	1.206.786	547.046	7.022.417	74
PANE GRATTATO - TERNI					
MANGIMIFICIO - AMELIA	8.274.001	310.160	782.000	8.755.740	145 (44 fall. Alimentitaliani)
UOVA - Fall. Alimentitaliani					
UOVA - [REDACTED]					
UOVA - [REDACTED]					
			0	0	0
TOTALE	21.499.240	1.823.185	1.975.046	22.496.169	

In riscontro al punto *sub A) 1)* del quesito si può affermare che il miglior soddisfacimento per i creditori può avvenire attraverso la liquidazione dei tre rami di azienda individuati:

- 1) **pet food** con riferimento alla relazione n. 1 (**all. n. 1**);
- 2) **pane** con riferimento alla relazione n. 6 (**all. n. 6**);
- 3) **uova** (uova fall. Alimentitaliani + uova [REDACTED] + uova [REDACTED] + mangimificio fall. Alimentitaliani) con riferimento alla relazione n. 11 (**all. n. 11**).

Tale programma di liquidazione consente di mantenere gli attuali livelli occupazionali di [REDACTED] (101 dipendenti) e fall. Alimentitaliani (132 dipendenti).

Roma, 4 dicembre 2020



TRIBUNALE DI CASTROVILLARI
SEZIONE FALLIMENTARE
FALLIMENTO N. 29/2017 – ALIMENTITALIANI S.R.L.





CURATORI FALLIMENTARI
PROF. AVV. MICHELE CASTELLANO – DOTT. FERNANDO CALDIERO

COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN TERNI
BUSINESS UNIT PET FOOD

RELAZIONE DI STIMA
E DI
INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ OPERATIVE

n. 1


Settembre 2020





INDICE

1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO.....	3
2. IL COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN TERNI.....	3
3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT "A" PET FOOD - MANGIMIFICIO	5
3.1. <i>CARATTERISTICHE DELLA BUSINESS UNIT "A" PET FOOD - MANGIMIFICIO</i>	7
3.2. <i>LA COMPONENTE IMMOBILIARE E MOBILIARE A VALORI CORRENTI</i>	11
3.3. <i>IL MERCATO DEL PET FOOD IN ITALIA.....</i>	12
3.4. <i>I COSTI DI AVVIO DELLA PRODUZIONE.....</i>	16
3.5. <i>IPOTESI DI REDDITIVITÀ.....</i>	16
4. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT PET FOOD.....	20



1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data **13.08.2020** la curatela fallimentare di Alimentitaliani S.r.l. ha nominato il sottoscritto [REDACTED] stimatore ai sensi dell'art. 87 l.f.

L'incarico conferito risulta così articolato:


- A) Di essere autorizzati a nominare sin da subito in modo tale da ottimizzare le operazioni d'inventario, ai sensi dell'art. 87 comma 2 l.f., un perito stimatore ed individuano a tale scopo il professionista che ha redatto le precedenti stime, il [REDACTED] che procederà a:*
- 1) riconfermare o meno se la liquidazione debba avvenire per l'intero complesso, per rami, per beni o rapporti giuridici individuabili in blocco o atomisticamente;*
 - 2) verificare e stimare il valore del marchio anche alla luce delle contestazioni già effettuate da [REDACTED]*
 - 3) verificare se è utile accorpare i rami d'azienda Panificio ed Essicatoio e quelli Uova/pastorizzatore e Mangimificio;*
 - 4) stimare il valore delle quote delle tre partecipate ed a stabilire se è più utile procedere ad una liquidazione atomistica delle quote societarie o inserirle nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio;*
 - 5) verificare ed eventualmente aggiornare i valori di stima delle precedenti perizie già rassegnate nel 2018, in virtù delle modifiche della forza lavoro, del tempo trascorso e dell'eventuale mutazione dei riferimenti e delle variabili delle stime.*

In riferimento al punto sub A) 5) l'oggetto dell'incarico, pertanto, è individuato nella attività di ricerca, all'interno del compendio aziendale del valore del ramo di azienda *pet food mangimificio* atto a essere autonomamente stimato e efficacemente collocato sul mercato attraverso la relativa vendita.

2. IL COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN TERNI

La società Alimentitaliani S.r.l. in fallimento, a seguito dell'acquisizione di azienda, atto del 22.12.2016 registrato a Cosenza il 28.12.2016 n 13466 serie 1t), è proprietaria fra l'altro, del complesso industriale sito in Terni alla via Mercurio n. 15, che è così composto:

- 1) Fabbricato (impianto di produzione e commercializzazione di cibo secco confezionato per animali da compagnia Pet-Food e produzione di mais a fiocchi) per una superficie lorda complessiva di mq. 3.685;

- 
- 2) Fabbricato (impianto di produzione di mangime zootecnico per animali da reddito) per una superficie lorda complessiva di mq. 2.262;
 - 3) Fabbricato (panificio essiccatoio alimentare e zootecnico) per una superficie lorda complessiva di mq. 3.168;
 - 4) Fabbricato (cabina elettrica) per una superficie lorda complessiva di mq. 67;
 - 5) Fabbricato (magazzino) per una superficie lorda complessiva di mq. 374;
 - 6) Fabbricato (portineria) per una superficie lorda complessiva di mq. 16.

Oltre a un'ampia area di pertinenza destinata a parcheggio, a viabilità e spazi di manovra e a verde¹.

Dalla visura ordinaria Alimentitaliani S.r.l. – Registro Imprese – Archivio ufficiale della c.c.i.a.a. di Cosenza – estratta in data 26.01.2018 i fabbricati 1) e 2) con annessi impianti industriali risultano così considerati: Stabilimento in Terni via Mercurio n.15 – data apertura 22.12.2016 – unità locale n. TR/3 – REA n. 109541 – attività esercitata:

¹ Nell'atto di cessione di azienda la relativa componente immobiliare viene meglio specificata e identificata come segue: ... 2) – *Complesso industriale per la produzione di mangimi, magazzini di stoccaggio, prodotti finiti, sili per materie prime, palazzine uffici e laboratori ed alloggio del custode e annessa corte.*

Il tutto confina con strada comunale, particelle 152, 366, 645, 650 e 379.

Censito nel N.C.E.U.:

Foglio 101, particella 263, subalterno 7, zona censuaria 2, categoria D/1, R.C. euro 34.184,00;

Foglio 101, particella 263, subalterno 8, zona censuaria 2, categoria D/1, R.C. euro 12.442,00;

Foglio 101, particella 263, subalterno 9, zona censuaria 2, categoria A/3, classe 6, vani 5, R.C. euro 198,84,00;

Foglio 101, particella 263, subalterno 11, zona censuaria 2, categoria C/2, classe 6, mq. 370, R.C. euro 780,88;

Foglio 101, particella 263, subalterno 12, zona censuaria 2, bcnc;

Foglio 101, particella 263 area urbana;

... 3) appezzamento di terreno esteso are dieci e centiare sessanta, confinante con le particelle 685, 132 e 700 salvo altri.

Censito al N.C.T.:

Foglio 101, particella 621, semin arbor 2, are 07.15, R.D. euro 5,39 e R.A. euro 3,69;

Foglio 101, particella 625, semin arbor 2, are 03.20, R.D. euro 2,41 e R.A. euro 1,65;

Foglio 101, particella 627, semin arbor 1, are 00.25, R.D. euro 0,19 e R.A. euro 0,03;

4) appezzamento di terreno esteso are ventisette e centiare sessantaquattro, confinante con le particelle 650, 646 e 647.

Censito al N.C.T.:

Foglio 101, particella 366, semin arbor 2, are 12.20, R.D. euro 6,36 e R.A. euro 4,73;

Foglio 101, particella 648, semin arbor 2, are 15.54, R.D. euro 8,11 e R.A. euro 6,02;

5) appezzamento di terreno esteso are ventidue e centiare trenta, confinante con le particelle 99, 132 e 645.

Censito al N.C.T.:

Foglio 101, particella 378, semin arbor 1, are 22.30, R.D. euro 16,81 e R.A. euro 11,52;

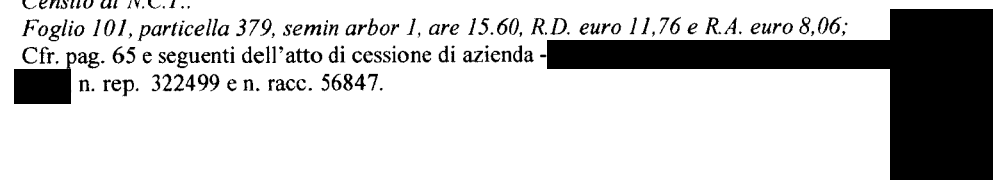
6) appezzamento di terreno esteso are quindici e centiare sessanta, confinante con le particelle 132 e 646 salvo altri.

Censito al N.C.T.:

Foglio 101, particella 379, semin arbor 1, are 15.60, R.D. euro 11,76 e R.A. euro 8,06;

Cfr. pag. 65 e seguenti dell'atto di cessione di azienda -

n. rep. 322499 e n. racc. 56847.



[REDACTED]

produzione mangimi per uso zootecnico – produzione mangimi per alimentazione animali.

Mentre sempre dalla citata visura camerale il fabbricato 3) risulta così considerato: Stabilimento in Terni via Mercurio n.15 – data apertura 22.12.2016 – unità locale n. TR/4 – REA n. 109541 – attività esercitata: essiccatoio e macinazione pane con relativo confezionamento.

Pertanto, anche in aderenza a quanto sopra, con riferimento al complesso industriale in esame, vengono considerate le seguenti due *business unit*:

A. Pet food - Mangimificio

costituito dall'impianto di produzione e commercializzazione di alimenti secchi confezionati per animali da compagnia e di produzione di mais a fiocchi, sopra indicato sub 1), nonché dall'impianto di produzione di mangime zootecnico per animali da reddito sopra indicato sub 2), nonché sub 4).

B. Panificio essiccatoio alimentare e zootecnico

costituito dal panificio essiccatoio alimentare e zootecnico sopra indicato sub 3), 5) e 6).

In sede di individuazione dei valori economici verranno indicate le ulteriori e specifiche motivazioni nonché le opportunità che hanno portato alla individuazione delle due *business unit*.

3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT “A” PET FOOD - MANGIMIFICIO

Dal mese di dicembre 2018 la *business unit* è stata concessa in affitto di ramo di azienda alla costituita [REDACTED] e dal 04.06.2019 alla [REDACTED]

Ulteriore notazione è che lo scrivente già nella prima relazione del 2018 aveva evidenziato che per la trattazione distinta dei due impianti produttivi risultano necessari interventi di manutenzione straordinaria quali, a titolo esemplificativo, le realizzazioni: di una nuova fossa di ricezione delle materie prime, di un nuovo corpo silos di stoccaggio del carico alla rinfusa e di silos di stoccaggio liquidi e sala pompe, di una nuova centrale termica e di un ulteriore locale compressore, di un nuovo allaccio per la fornitura di acqua di rete, nonché le separazioni delle linee gas metano, dell'impianto idrico antincendio, della cabina elettrica con conseguente modifica delle relative linee elettriche, modifiche varie interne all'impianto e ai silos del mangimificio, oltre, naturalmente, alla separazione tra le due proprietà e all'installazione di nuovi software di controllo degli impianti resi autonomi.

Inoltre, la società 4fish S.r.l. ha comunicato alla curatela che sono necessari interventi strutturali per adeguare la struttura e gli impianti per il rilascio delle necessarie autorizzazioni dell'ARPA.

[REDACTED]

Si indica, inoltre, che la società fallita è proprietaria di altro mangimificio sito in Amelia (Tr) che potrebbe supplire all'interruzione della produzione dell'impianto di Terni.

Da tutto quanto appena indicato discende l'opportunità di considerare i due impianti produttivi in discorso:

- a) impianto di produzione e commercializzazione di cibo secco confezionato per animali da compagnia (pet food) e produzione di mais a fiocchi;
- b) impianto di produzione di mangime zootecnico per animali da reddito

come facenti parte di una unica *business unit*.

A riguardo si indicano ulteriormente le seguenti due rilevanti circostanze da tenere ben presenti:

- l'assetto produttivo dell'impianto industriale per la produzione di alimenti secchi confezionati per animali da compagnia (pet food) e produzione di mais a fiocchi allo stato attuale non è in funzione da diversi anni, ma sussistono le condizioni di mercato per un ingresso;
- l'attività produttiva di cui all'impianto industriale per la produzione di mangime zootecnico per animali da reddito risulta rivolta essenzialmente alla fornitura infragruppo di mangime (soprattutto verso le società controllate [redacted] e [redacted])

La configurazione del ramo di azienda *pet food* è la seguente:

1) Terreni e fabbricati

- Fabbricato (impianto di produzione e commercializzazione di cibo secco confezionato per animali da compagnia Pet-Food e produzione di mais a fiocchi) per una superficie lorda complessiva di mq. 3.685;
- Fabbricato (impianto di produzione di mangime zootecnico per animali da reddito) per una superficie lorda complessiva di mq. 2.262;
- Fabbricato (cabina elettrica) per una superficie lorda complessiva di mq. 67.

Per il dettaglio si rimanda alla perizia *ex art. 87 l.f.* dell'arch. Vattimo.

2) Impianti, attrezzature e arredi

- impianto di produzione e commercializzazione di cibo secco confezionato per animali da compagnia (pet food) e produzione di mais a fiocchi;
- impianto di produzione di mangime zootecnico per animali da reddito.

Per il dettaglio si rimanda agli allegati n. 1/A, 2A e n. 2/B della perizia ex art. 87 l.f. dell' [REDACTED]

3) Marchi

I marchi sono stati acquisiti dalla curatela con indicazione della scadenza;

4) Dipendenti

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto pet food, l'allocazione del personale in complessive **14 unità lavorative**.

3.1. CARATTERISTICHE DELLA BUSINESS UNIT "A" PET FOOD - MANGIMIFICIO

Nell'arco temporale 2005-2009 la società Gruppo Novelli S.r.l. diede avvio allo sviluppo della produzione di alimenti secchi per animali da compagnia mediante la realizzazione del progetto di ampliamento del "mangimificio superstella"² sito in Terni e segnatamente con la realizzazione di un nuovo impianto industriale di produzione di pet-food e di mais in fiocchi³.

Al fine di avere un riferimento di dettaglio a valore dell'investimento all'epoca effettuato, nonché pure utile per il relativo e necessario riscontro di carattere contabile, di seguito si riporta la tabella riepilogativa relativa allo stato finale risalente alla data del 06.10.2008.

² Il "mangimificio sperstella" è pervenuto alla società Gruppo Novelli S.r.l. a seguito di atto di fusione per incorporazione a rogito del [REDACTED] del 14.12.2006 (Rep.159482), trascritto il 29.12.2006 ai nn.16949 R.G. e 107 R.P., dalla [REDACTED] che conferiva i diritti pari a 1/1 di piena proprietà. Cfr. pag. 85 dell'atto di cessione di azienda [REDACTED], n. rep. 322499 e n. racc. 56847.

³ In sintesi si riportano le tappe principali che hanno portato alla realizzazione dell'impianto di produzione di pet-food: 1) Febbraio 2005: presentazione domanda di contributo PSR Regione Umbria 2000/2006; 2) Ottobre 2008: presentazione rendicontazione domanda di contributo PSR Regione Umbria 2000/2006; 3) 2009: avvio messa a punto processi e formulazioni prodotti e avvio produzioni a marchio di Terzi; 4) Giugno 2011: avvio produzione a marchio proprio; 5) Giugno/settembre 2012: cessazione della produzione.

Descrizione investimenti	spesa ammessa a preventivo	totale da rendiconto
investimenti immobiliari:		
A - ADEGUAMENTO OPIFICIO	811.317,92	1.017.912,74
B - IMPIANTO ELETTRICO	206.000,00	203.916,12
C - IMPIANTI TERMICI	133.332,00	44.000,00
totale inv. immobiliari	1.150.649,92	1.265.828,86
investimenti mobiliari:		
D - IMPIANTO PET FOOD	584.274,88	611.785,39
E - IMPIANTO DRY PET FOOD	287.785,92	212.500,00
F - MONTAGGIO IMPIANTI	400.000,00	418.608,99
G - SERBATOI	20.500,00	241.476,79
H - IMPIANTO AUTOMAZIONE GENERALE	297.000,00	106.600,00
I - IMPIANTO AUTOMATICO PESATURA	320.842,00	356.000,00
L - IMPIANTO FIOCCHI		57.699,00
totale inv. mobiliari	1.910.402,80	2.004.670,17
spese generali e spese tecniche		
M - SPESE GEN SU IMMOBILE	138.077,99	89.875,52
N - SPESE TECNICHE MOBILIARI	38.208,06	
totale spese generali e tecniche	176.286,05	89.875,52
TOTALE GENERALE	3.237.338,77	3.360.374,55

Le principali caratteristiche dell'impianto di produzione di pet food possono essere così rappresentate:

Impianto di produzione

Tipologia estrusore: monovite;

Capacità produttiva: da minimo 35 quintali/ora a massimo 60 quintali/ora

Tipologia prodotti: crocchette di varie forme e varie dimensioni (diametro da un minimo di 5 millimetri a un massimo di 18 millimetri);

Confezionamento e magazzino

Silos di stoccaggio prodotto finito:12;

Tipologie di confezionamento: Big-bag, grandi formati (da 2kg a 20kg), piccoli formati (da 100gr a 3kg);

Linee di confezionamento:3;

Magazzino prodotti finiti: 1.500 mq.⁴

La produzione di pet food fu avviata nel 2009 ed era esclusivamente rivolta a marchio di terzi. Nel giugno del 2011 in aggiunta alla produzione a marchio di terzi fu dato avvio alla produzione a marchio proprio, consistente in piccole quantità di prova. L'anno successivo, nel periodo giugno-settembre 2012, veniva gradualmente cessata l'attività produttiva; il mese di giugno fu l'ultimo mese di produzione regolare; nel seguente bimestre luglio – agosto venne interrotta la produzione di mangimi rurali con imputazione dei costi del mangimificio zootecnico all'impianto di pet food; dal mese di settembre si iniziò a registrare una forte riduzione dei volumi di produzione per mancanza risorse finanziarie per l'approvvigionamento delle materie prime.

L'andamento a volumi e a valori della produzione registrato nell'anno 2011 e nella frazione di attività dell'anno 2012 fu il seguente⁵:

Andamento produzione pet food			
2011		2012	
volume (kg)	valore (€)	volume (kg)	valore (€)
3.215.838	1.794.373	3.328.466	1.931.501

⁴ Fonte: documento trasmesso dalla società fallita in data 20.03.2018: Gruppo Novelli – Petfood & Mangimi da reddito – Terni, 28.11.2012.

⁵ Fonte: [redacted] - aggiornamento al 24.11.2012.

Nel periodo gennaio - luglio 2012 risulta che l'impianto ha allestito 2,9 milioni di kg di prodotto per un valore in euro di 1,6 milioni e il [redacted] come riportato nel documento di aggiornamento del 24.11.2012, aveva stimato una produzione regolare per il 2012 per 5 milioni di kg per un valore in euro di 2,8 milioni. Nel periodo aprile - maggio 2012 la marginalità della produzione di pet food è risultata essere la seguente⁶:

Marginalità Pet Food	Progressivo Aprile 2012			Progressivo Maggio 2012			Progressivo Giugno 2012		
Volumi venduti netti e prezzo medio	1,613.00		0.576	2,102.00		0.570	2,479.00		0.572
FATTURATO NETTO	929.00		0.576	1,197.00		0.570	1,417.00		0.572
VALORE DELLA PRODUZIONE	864.00	100.0%	0.535	1,125.00	100.0%	0.535	1,389.00	100.0%	0.560
Costi variabili commerciali	-15.00	-1.7%	-0.009	-19.00	-1.7%	-0.009	-22.00	-1.6%	-0.009
Costi variabili trasporto	-130.00	-15.0%	-0.080	-159.00	-14.1%	-0.076	-187.00	-13.5%	-0.075
Costi fissi trasporto	0.0%	-		0.0%	-		0.0%	-	
VdP PRODUZIONE FRANCO STABILIMENTO	719.00	83.2%	0.445	947.00	84.2%	0.450	1,180.00	85.0%	0.476
Costi variabili di produzione	-601.00	-69.6%	-0.372	-738.00	-65.6%	-0.351	-892.00	-64.2%	-0.360
1° MDC	118.00	13.7%	0.073	209.00	18.6%	0.099	288.00	20.7%	0.116
Costi fissi di produzione	-46.00	-5.3%	-0.028	-61.00	-5.4%	-0.029	-74.00	-5.3%	-0.030
2° MDC	72.00	8.3%	0.045	148.00	13.2%	0.070	214.00	15.4%	0.086
Costi fissi industriali non attribuibili	-32.00	-3.7%	-0.020	-43.00	-3.8%	-0.020	-52.00	-3.7%	-0.021
Costi advertising (pubblicità)	-11.00	-1.3%	-0.007	-14.00	-1.2%	-0.007	-16.00	-1.2%	-0.006
3° MDC	29.00	3.4%	0.018	91.00	8.1%	0.043	146.00	10.5%	0.059
Costi fissi struttura MKT - commerciale	-118.00	-13.7%	-0.073	-148.00	-13.2%	-0.070	-187.00	-13.5%	-0.075
4° MDC	-89.00	-10.3%	-0.055	-57.00	-5.1%	-0.027	-41.00	-3.0%	-0.017

Si osserva che nel periodo considerato dall'organo di CdG del Gruppo Novelli S.r.l. il 4° margine di contribuzione ha fatto registrare un miglioramento passando dal -10,3% al -3%.

Nell'anno 2012 negli impianti di produzione di Pet food e di mangimi da reddito risultavano occupati n. 10 addetti⁷.

Nel primo semestre 2012 la rete commerciale era composta da n. 2 distributori e n.14 agenti per la copertura dell'intero territorio nazionale tranne alcune regioni del nord Italia quali: Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Lombardia Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia.

Da formali informazioni richieste e ottenute, la società fallita risulta avere marchi commerciali inerenti le varie tipologie qualitative di prodotti sia per il settore pet food che per quello zootecnico.

Per la produzione pet food i marchi di riferimento sono [redacted] i primi due identificano i prodotti di alta gamma mentre il terzo i prodotti più commerciali e a buon prezzo. Alla attività di preparazione delle confezioni (sacchi) con le quali confezionare i prodotti e alla attività di predisposizione di tutto il materiale commerciale utile per la comunicazione di *marketing*, però, non risulta seguita alcuna attività di commercializzazione e di vendita se non per piccole quantità di prova. Inoltre, sempre con riferimento alla produzione pet food, erano stati predisposti anche altri due marchi [redacted] che non risultano rinnovati per la genericità del nome.

⁶ Fonte: Gruppo Novelli S.r.l. - CdG - aggiornamento al 24.11.2012.

⁷ Cfr. documento trasmesso dalla società fallita in data 20.03.2018: Gruppo Novelli - [redacted] da reddito - Terni, 28.11.2012; in detto documento l'organizzazione del personale viene identificata nei seguenti 10 addetti [redacted] (mktg e vendite), [redacted] (ordini serv. Comm.), [redacted] (R&D), [redacted] (contr. qualità), [redacted] (fattur. crediti - trasporti), [redacted] (produzione confezione), [redacted] (acquist. m.p.) e [redacted] (manutenz.).

████████████████████

Per la produzione uso zootecnico, non pet food, il marchio di riferimento è ██████████ rivolto al particolare segmento di mercato di mangimi per equini⁸.

Le produzioni relative a questi due ultimi marchi, fino alla fine dell'anno 2006, venivano effettuate dalla ██████████ società confluita nella società Gruppo Novelli S.r.l. a seguito di atto di fusione per incorporazione del 14.12.2006⁹.

Detti marchi risultano depositati e registrati e tuttora in corso di validità:

- ██████████: scadenza 20.07.2030;
- ██████████: scadenza 10.11.2028;
- ██████████: scadenza 10.11.2028;
- ██████████: scadenza 29.01.2030;
- ██████████: scadenza 08.03.2026;

Non si dispone di informazioni dettagliate sui singoli marchi, mentre la voce complessiva *marchi* iscritta tra le immobilizzazioni immateriali risulta interamente ammortizzata.

A seguito della sostanziale interruzione della produzione da sette anni (non considerando il periodo di affitto) risulta ardua e scarsamente significativa l'attribuzione di qualsiasi autonomo valore economico ai singoli marchi in questione. Beninteso i marchi sopra elencati sono considerati parte integrante della *business unit* in discorso e pertanto inclusi nel relativo valore economico. Insomma si ritiene che i singoli marchi non siano autonomamente negoziabili, a causa del mancato uso protratto nel tempo, mentre ben possono essere utilizzati in caso di riattivazione dell'attività produttiva a marchio proprio. In tale circostanza, naturalmente, non si dovrà sostenere nessun costo.

⁸ Informazioni ricevute a mezzo email in data 15.03.217:

- il marchio ██████████ identificava le produzioni di mangimi per cavalli effettuate dal mangimificio ██████████. Il marchio negli anni 1990 era molto conosciuto nell'ambiente in quanto utilizzato da un cavallo vincitore del ██████████ una delle più importanti corse nel mondo dell'ippica;
- i marchi ██████████ sono i marchi identificativi della linea di PET FOOD: ██████████. ██████████ identificavano l'alta gamma, mentre ██████████ il prodotto più da "prezzo". Nonostante si fossero stampati i sacchi e declinati i marchi su materiale di comunicazione, le referenze non sono state mai vendute se non in piccole quantità di prova. Quindi non sono state mai commercializzate.
- ██████████ identificavano sempre produzioni PET FOOD ma non sono stati rinnovati per la genericità del nome.

Cfr. email: Fall. Alimentitaliani – Divisione Pet food trasmessa dalla società fallita ██████████

⁹ Cfr. anche pag. 85 dell'atto di cessione di azienda - ██████████ n. rep. 322499 e n. racc. 56847.

3.2. LA COMPONENTE IMMOBILIARE E MOBILIARE A VALORI CORRENTI

Di seguito si riportano i valori correnti assegnati alle componenti immobiliari e mobiliari, risultanti dalla relativa perizia di stima ex art. 87 l.f.¹⁰

Componente immobiliare:

Immobili: euro 2.586.980,71

Fabbricato 1) (Pet food: area produttiva e magazzini, silos e centrale termica); Fabbricato 2) (Mangimificio: Abitazione custode, area produttiva, silos e torre tecnologica, tettoie e carico, locale tecnico); Fabbricato 4) (Cabina elettrica).

Per una superficie effettiva di mq. 6.014 e una superficie commerciale di mq. 5.260.

Aree edificabili: 306.239,09

Area di pertinenza di mq. 16.552 di cui mq. 4.643 edificabili.

Per un totale complessivo di euro 2.893.219,80

Componente mobiliare:

Impianti industriali e attrezzature inerenti al fabbricato 1): euro 1.093.456,00

Impianti industriali e attrezzature inerenti al fabbricato 2): euro 128.780,00

Arredi e altre attrezzature inerenti al fabbricato 2): euro 5.500,00.

Per un totale complessivo di **euro 1.227.731,00**

E' da considerare, infine, l'importo per spese previste per sanatorie e oneri vari di separazione della proprietà risultanti a carico della *business unit* e precisamente: realizzazione di recinzione interna di separazione per euro 30.000,00, separazione dell'impianto idrico antincendio per euro 50.000,00 e spese tecniche inerenti alle autorizzazioni e alle pratiche amministrative per euro 7.000,00 per un ammontare complessivo di **euro 87.000,00.**

Riepilogo valori correnti:

Componente immobiliare:	euro 2.893.219,80
Componente mobiliare:	euro 1.227.731,00
Detrazione per sanatorie e spese varie:	euro -87.000,00
Totale	euro 4.033.950,80

¹⁰ Per tutti i relativi dettagli si veda la perizia di stima ex art. 87 l.f. depositata in data 10.05.2018.

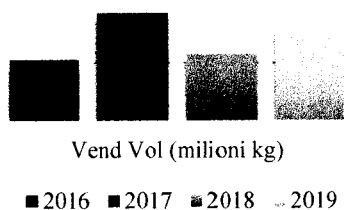
3.3. IL MERCATO DEL PET FOOD IN ITALIA

Il mercato del *pet food* attiene al comparto industriale inerente alla produzione e commercializzazione del cibo confezionato per animali da compagnia (principalmente cani e gatti).

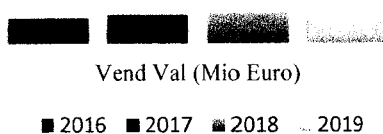
Nel 2019, il mercato dei prodotti per l'alimentazione dei cani e gatti in Italia ha sviluppato un giro d'affari di 2.078 milioni di euro per un totale di 556.424 tonnellate vendute. Prosegue il trend positivo del mercato a valore con un incremento del fatturato del +2,8% rispetto all'anno precedente: il *pet food* si conferma un mercato in crescita a valore, con un tasso di sviluppo superiore a quello del *largo consumo confezionato* che è stato pari a +1,7% nel 2019.

A volume, il mercato del *pet food* è superiore al 2018 e anche al 2016, anche se non raggiunge il risultato del 2017.

VOLUMI



VALORI



Fonte: Iri - 52 settimane al 29 Dicembre 2019

La crescita del mercato a valore superiore a quella a volume è spiegata dall'orientamento dell'acquirente alla composizione di un carrello di maggior valore, attraverso la scelta di prodotti premium, di alta qualità; dal preferire formati più piccoli con un prezzo €/kg più alto. Vi è anche che sono preferiti alimenti dietetici a supporto di patologie specifiche nel canale specializzato e prodotti che cavalcano i *trend* emergenti (es. biologici, ancestrali, vegetariani/vegani, senza glutine, *grain free*, con un'unica fonte proteica, formulati con materie prime selezionate).

Nel periodo 2016-2019, il mercato si è sviluppato con un tasso di crescita annuo composto del +2,3% a valore (+1,5% a valore il tasso del *largo consumo confezionato*) e +0,4% a volume.

Le vendite inerenti il mercato dei prodotti per l'alimentazione di cane e gatto si sviluppano su tre piattaforme distributive:

- Il *Grocery* canalizza il 55,9% del fatturato complessivo del mercato *pet food* (ossia 1.181 milioni di euro) e il 74,7% dei volumi (420.734 tonnellate).
- Le *Catene Petshop* (7,1% dei volumi e 11,8% dei valori) hanno continuato a crescere con dinamiche del +9,8% a valore e +8,5% a volume rispetto all'anno precedente.
- I *Petshop Tradizionali* (4.857 punti vendita 16) rappresentano il principale canale del *trade-non grocery* in cui sono distribuiti i prodotti per animali da compagnia in Italia. In termini di incidenza sviluppano solo il 17% dei volumi (che corrispondono a 95.784 tonnellate circa), ma generano il 30,7% dei valori (648,5 milioni di euro di fatturato).

3.3.1 Il segmento di mercato di riferimento e i dati di performance economica di un potenziale concorrente

Nel 2019, tutti i principali segmenti (umido, secco, snack & treat) degli alimenti per cani e gatti registrano un trend a valore positivo rispetto all'anno precedente.

Si assiste a una ripresa della crescita degli *alimenti umidi* con un incremento di fatturato pari al +2,8%, il segmento degli *alimenti umidi* è il più importante con vendite per 999 milioni di euro circa, equivalenti al 48,1% di quota di mercato.

Il segmento degli *alimenti secchi* vale 893 milioni di euro e detiene il 43,0% di quota, composta per il 23,9% dal *secco cane* e per il 18,1% dal *secco gatto*. Gli *snack funzionali e fuoripasto* continuano a mostrare dinamiche positive (+5,1% a valore) anche se in rallentamento rispetto agli anni precedenti.

	vendite valore (mil. euro)	% quota valore	var %
Umido Gatto	675,8	32,5	3,1
Secco Gatto	376,3	18,1	2,7
Umido Cane	323,2	15,5	2,2
Secco Cane	517,0	24,9	2,3
Snack & Treat	186,0	9,0	5,1
Totale cibo cane e gatto	2.078,3	100,00	2,8

Fonte: Iri - 52 settimane al 29 Dicembre 2019

Questo è lo scenario del pluri-segmentato mercato con il quale si dovrà confrontare la produzione che potenzialmente potrà essere effettuata nell'impianto produttivo in esame, e specificatamente quel particolare segmento riferibile alla produzione e commercializzazione di alimenti secchi per cani e gatti.

L'attività produttiva dell'impianto *pet food* in esame è rivolta al segmento di mercato degli alimenti secchi (Mercato dry).

Non disponendo di dati di *performance* economica (fatturato e reddito operativo) a data recente relativi alla *business unit* in osservazione, risulta di particolare interesse procedere con l'esame dei risultati economici conseguiti da un'azienda attiva sia nello stesso ambito produttivo/commerciale che in quello territoriale. Si fa riferimento alla

Di seguito si riportano i conti economici riclassificati dal 2014 al 2019 di detta società.

[REDACTED]						
Conto Economico	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ricavi delle vendite	13.421	17.192	20.000	23.408	25.869	30.461
Variazione rimanenze prodotti finiti e semilavorati	99	115	436	-75	198	1431
Altri ricavi e proventi	566	560	609	799	886	1199
Valore della produzione	14.086	17.867	21.054	24.132	26.953	33.091
Costo per materie prime	-9.041	-10.918	-13.224	-15.788	-17.759	-21.731
Variazione delle rimanenze di materie prime	281	-54	-52	481	618	300
Costo per servizi	-1.944	-2.664	-2.776	-3.033	-3.519	-4.377
Costo per godimento di beni di terzi	-43	-54	-43	-43	-75	-274
Costo per il personale	-1.153	-1.365	-1.586	-1.988	-2.172	-2.723
Oneri diversi di gestione	-96	-90	-65	-102	-122	-174
EBITDA	2.090	2.722	3.308	3.659	3.924	4.112
Ammortamenti e svalutazioni	-1.212	-1.367	-1.533	-1999	-2386	-2490
Accantonamenti per rischi e oneri	-	-	-	-	-	-
Altri accantonamenti	-	-	-	-	-	-
EBIT	879	1.356	1.775	1.660	1.538	1.622

¹¹ Il segmento di mercato di riferimento della [REDACTED] è esattamente quello del *dry pet food*.

Gestione finanziaria	-357	-419	-500	-403	-332	-352
Gestione straordinaria	-	-48	-11	-	-	-
EBT	522	890	1.264	1.257	1.206	1.270
Imposte	-73	-346	-439	-396	-340	-351
Risultato Netto	449	544	825	861	866	919

I principali indicatori economici risultano tutti positivi e si assestano sui seguenti valori medi:

Valori medi	
EBITDA %	14,7%
EBIT %	6,6%
EBT%	4,7%

3.3.2 Alimenti per cani e gatti in tempo di COVID-19

L'alimentazione degli animali da compagnia è stata indicata come un'attività non differibile già nelle prime fasi dell'emergenza Covid-19. In questo periodo difficile, i proprietari degli animali d'affezione italiani di ogni specie hanno potuto beneficiare del fatto che tutti i canali di distribuzione, inclusi i negozi specializzati, sono rimasti aperti.

L'incremento della spesa ha interessato in particolar modo la categoria del *pet food* (alimenti per cani e gatti): panico ed *effetto scorta* hanno indotto i proprietari di animali da compagnia a effettuare acquisti massicci e superiori alle esigenze fisiologiche di nutrizione degli animali, generando una curva di crescita delle vendite con un andamento simile a quella del *largo consumo confezionato* anche in termini di preferenza di canale (flessione per gli ipermercati e crescita dei supermercati e negozi di prossimità).

Parallelamente alle massicce ondate di acquisti nei negozi fisici, a partire dalla prima settimana di emergenza, si è rilevato un incremento negli acquisti *on line* per il largo consumo confezionato che, nelle prime 6 settimane, ha generato un incremento delle vendite intorno al +100% verso il 2019, più che raddoppiando il trend positivo del canale: si tratta di una modalità di acquisto più sicura e che consente di evitare le lunghe code fuori dai negozi. Per la categoria degli alimenti per cane e gatto, nel mese di marzo 2020, si è registrata una crescita del 220% verso il corrispondente mese del 2019 delle vendite online degli operatori generalisti (gruppi della GDO e ██████████), con un livello di vendite raggiunte in un mese pari al 25% delle vendite complessive del 2019. ██████████

3.4. I COSTI DI AVVIO DELLA PRODUZIONE

In questa sede, e anche a seguito di formali informazioni ricevute a riguardo dal committente, è possibile ipotizzare che i costi da sostenere:

- per il riavvio della produzione determinati nella prima relazione 2018 ammontavano a circa euro 50.000,00;
- a riguardo è ragionevole ritenere che una puntuale determinazione di detti costi può essere fatta solo in sede di effettiva preparazione dell'impianto produttivo alle richieste dell'ARPA per la conseguente messa in funzione. La curatela ha comunicato i costi per adeguamenti impianti richiesti dagli enti pari a € 82.000, e i costi massimi stimati per completare gli interventi di adeguamento impianti in € 700.000.

La presente relazione si fonda sul presupposto che si dia riscontro alle richieste dell'ARPA per l'inizio dell'attività produttiva in conformità delle disposizioni di legge in materia.

Da comunicazione della procedura si rileva che è prevista l'allocazione di 14 unità lavorative.

3.5. IPOTESI DI REDDITIVITÀ

Sulla base delle presenti considerazioni è possibile costruire la seguente ipotesi di redditività.

L'impianto di pet food in esame ha una capacità produttiva anno 2019 di 343.000 quintali¹².

Ne consegue che il rapporto tra le due capacità produttive ("impianto Alimentitaliani" e "impianto Befood") è del 35,40% (121.440/343.000) che si assume al 35%.

Ipotizzando, per il primo anno di ripresa dell'attività produttiva, un funzionamento dell'impianto al 17%¹³ rispetto alla sua piena capacità produttiva, e ciò anche in considerazione della necessaria fase iniziale di penetrazione nel mercato di riferimento, si ha:

¹² Pag. 76 bilancio di esercizio 2019.

¹³ A riguardo si segnala quanto indicato alla pag. 54 del documento redatto in data 25.10.2017 dalla Deloitte "Alimentitaliani S.r.l. – Piano di concordato": *Nelle proiezioni di Piano è stata riflessa la volontà del Management di riavviare, a partire dal FY18, la linea di produzione del pet food, ipotizzando di generare un volume di affari a regime pari a ca. €m 1,9.*

Conto economico			Alimentitaliani	
	2019	% su valore della produzione	35%	17%
Ricavi delle vendite	30.461.231	92%	10.661.431	1.812.443
Variazione rim. prodotti finiti e semil.	1.431.440	4%	501.004	85.171
Altri ricavi e proventi	1.198.458	4%	419.460	71.308
Valore della produzione	33.091.129	100%	11.581.895	1.968.922
Costo per materie prime	- 21.730.876	-66%	- 7.605.807	- 1.292.987
Variazione delle rim. di materie prime	299.604	1%	104.861	17.826
Costo per servizi	- 4.377.068	-13%	- 1.531.974	- 260.436
Costo per godimento di beni di terzi	- 274.448	-1%	- 96.057	- 16.330
Costo per il personale	- 2.028.349	-6%	- 709.922	- 120.687
Oneri diversi di gestione	- 173.757	-1%	- 60.815	- 10.339
EBITDA	4.806.235	15%	1.682.182	285.971

Occorre considerare gli ammortamenti relativi alla componente immobiliare e mobiliare in ragione dei seguenti coefficienti, ridotti visto il limitato impiego:

Fabbricati 1,5%

Impianti, macchinari e attrezzature 6,25 %

Arredi 6%

Gli ammortamenti così determinati ammontano a euro 115.524,15 e si assumono pari a euro/000 **116**.

	Valore di perizia	coefficiente ammortamento	ammortamento
Fabbricati	2.586.980,71	1,50%	38.804,71
Impianti macchinari e attrezzature	1.222.231,00	6,25%	76.389,44
Arredi	5.500,00	6,00%	330,00
Totale ammortamenti			115.524,15

Considerando l'importo degli ammortamenti espresso in euro/000 si ha un *Ebit* pari a euro/000 **169** (285 – 116).

EBITDA	285
Ammortamenti	116
EBIT	169

L'utile netto viene determinato come riportato nella seguente tabella. Per il calcolo delle imposte di competenza si è assunta l'aliquota del 28% da applicare all'*ebit* e ciò in mancanza di dati di dettaglio utili per la determinazione della base imponibile irap.

EBIT	169
Imposte	47
Utile netto	122

Il riscontro economico per il valore delle attività patrimonialmente stabilito passa attraverso la verifica dell'adeguata redditività, nel tempo del complesso. In tale ragionamento il valore di un bene è strettamente funzione del reddito che è capace di promanare; si tratta di attualizzare un flusso di reddito per un adeguato tasso di interesse e per un lasso temporale.

Il tasso da praticare, deve compensare il puro impiego di capitale (*risk free*) e la rischiosità dell'investimento.

$$i = r + s$$

“r” rappresenta la remunerazione degli investimenti privi di rischio ovvero quella parte del tasso che valorizza il fattore tempo (costo per la rinuncia a disporre di una quantità di denaro per un certo tempo). Sul mercato non esistono forme di investimento che siano prive di rischio. Quindi, per una corretta stima del tasso r, è necessario ricorrere all'utilizzo dei rendimenti prodotti dai Titoli di Stato, i quali per caratteristiche sono tra i titoli meno rischiosi che si trovano sul mercato (BOT, CCT e BTP, rendistato), in questo caso si assume pari al 0,9%.

“s” rappresenta la remunerazione per il rischio di impresa.

Il modello di calcolo più utilizzato nella prassi professionale è il Capital Asset Pricing Model (CAPM) dove “s” viene stimato nel seguente modo:

$$s = \beta (r_m - r_s)$$

r_m = rappresenta il rendimento del settore a cui appartiene l'azienda

r_s = rappresenta il rendimento dei titoli di Stato

$(r_m - r_s)$ = rappresenta il differenziale tra quanto rende l'investimento nel settore d'appartenenza dell'azienda e quanto rende l'investimento in titoli di Stato. In questa sede si può assumere come pari al rendimento medio richiesto al mercato azionario ovvero 5%.

β^{14} = misura il grado di esposizione dell'azienda al rischio sistematico, nel caso di specie è determinante la dimensione dell'azienda, oltre che il

¹⁴ Il beta misura l'andamento di un titolo rispetto al mercato, esprime la variazione che il titolo presenta rispetto alle variazioni del mercato; è la stima dei fattori di rischio. I dati rilevanti indicanti la sensibilità sono l'andamento delle vendite e i flussi di cassa in relazioni alle condizioni generali dell'economia. È un dato assunto in economia che il settore dell'industria alimentare non presenta particolare correlazione con l'andamento del mercato. Altro fattore che accentua l'indipendenza dell'azienda in discorso rispetto al mercato è la dimensione, la personalizzazione dei rapporti e la possibilità di cogliere con immediatezza gli andamenti del mercato e azionare leve appropriate rendono l'andamento delle grandezze di riferimento (vendite e flussi di cassa) tendenzialmente controllabili. Quanto detto con riferimento al rischio operativo. Data la particolarità della vendita, legata alla procedura concorsuale, non si presenta un rischio finanziario, perché non vengono trasferite passività. La conseguenza è che il beta va assunto come ininfluenza rispetto alla determinazione del rendimento atteso per l'investimento nell'azienda in valutazione.

settore di appartenenza e si assume il coefficiente pari a 1, ovvero senza influenza.

Le determinazioni precedenti risentono del fatto che il settore di attività non si presenta particolarmente rischioso, essendo di recente affermazione e avendo, come si è potuto notare tassi di crescita.

Pertanto $i = 1(0,9\%+5\%) = 5,9\%$.

Il periodo di tempo si assume coincidente con la durata degli investimenti immobiliari e mobiliari (media ponderata calcolata per il periodo di durata degli ammortamenti). Peraltro tale impostazione consente di ignorare il valore alla fine del periodo dei beni, determinazione che in questo caso sarebbe particolarmente ardua, data l'incidenza rilevante della componente immobiliare fra le attività.

In questo primo esercizio naturalmente si ha:

T= 1 anno.

(per gli esercizi successivi si procederà come appena indicato).

Primo anno

Attualizzando un flusso reddituale per un anno al tasso del 5,9% si ottiene il valore economico relativo al primo periodo della *business unit pet food* è pari a euro **114.802**.

Per gli anni successivi al primo l'utile a regime può essere calcolato seguendo la medesima impostazione, ma ipotizzando un impiego dell'impianto al 60%.

Conto economico	60%
Ricavi delle vendite	6.396.859
Variazione rimanenze prodotti finiti e semilavorati	175.351
Altri ricavi e proventi	251.676
Valore della produzione	6.949.137
Costo per materie prime	- 4.563.484
Variazione delle rimanenze di materie prime	62.917
Costo per servizi	- 919.184
Costo per godimento di beni di terzi	- 57.634
Costo per il personale	- 425.953
Oneri diversi di gestione	- 36.489
EBITDA	1.009.309

Considerando gli ammortamenti calcolati come riportati nella tabella che segue:



	Valore di perizia	anni	coefficiente ammortamento	ammortamento
Fabbricati	2.586.980,71	33	3,00%	77.609,42
Impianti macchinari e attrezzature	1.222.231,00	6	16,60%	202.890,35
Arredi	5.500,00	6	16,60%	913,00
Totale ammortamenti				281.412,77

Ne deriva un *ebit* pari a euro 728 mila:

EBITDA	1.009
Ammortamenti	281
EBIT	728

e un utile netto pari a euro 524 mila.

EBIT	728
Imposte	204
Utile netto	524

4. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT PET FOOD

Il valore economico relativo agli anni successivi al primo anno di attività, applicando un tasso di attualizzazione del 5,956%¹⁵ e per un periodo che risulta dalla media ponderata della durata di ammortamento per la componente dell'attivo investito (24 anni¹⁶), nel caso di specie anni è pari a euro **6.603.210,93**.

Pertanto il **valore economico della business unit pet food** è pari a euro **6.718.012** (114.802 + 6.603.210).

Il valore corrente complessivo della componente immobiliare ammonta a euro **4.033.950**¹⁷.

L'ammontare ritrovato risulta superiore al valore patrimoniale corrente, il che è attribuibile alla circostanza per cui la *business unit* ha prospettive di reddito positive.

Roma, 19 settembre 2020



¹⁵ Corrispondente ai rendimenti medi ponderati dei BTP (BTP futura con scadenza 10 anni emissione luglio 2020 e BTP a 10 anni emissione prossimo futuro, tasso tendenziale 0,9%) al netto della tassazione del 12,5%.

¹⁶ La stima del tempo di attualizzazione pari a 24 anni ha fondamento nella circostanza per cui nell'azienda in discorso si intende inclusa la componente patrimoniale. Procedere in tal modo è necessario in quanto occorre considerare l'importanza della componente immobilizzata e al tempo stesso al circostanza per cui l'azienda è da avviare.

¹⁷ Di cui € 306.239,09 aree edificabili.





**TRIBUNALE DI CASTROVILLARI
SEZIONE FALLIMENTARE
FALLIMENTO N. 29/2017 – ALIMENTITALIANI S.R.L.**





**CURATORI FALLIMENTARI
PROF. AVV. MICHELE CASTELLANO – DOTT. FERNANDO CALDIERO**

**COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN AMELIA (TR)
BUSINESS UNIT - MANGIMIFICIO**

RELAZIONE DI STIMA

N. 4

Settembre 2020






2020

INDICE

1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO.....	3
2. IL COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN AMELIA (TR).....	3
3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT "B" MANGIMIFICIO.....	5
3.1. <i>CARATTERISTICHE DELLA BUSINESS UNIT "B" MANGIMIFICIO.....</i>	<i>6</i>
3.2. <i>LA COMPONENTE IMMOBILIARE E MOBILIARE A VALORI CORRENTI.....</i>	<i>6</i>
3.3. <i>IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT MANGIMIFICIO.....</i>	<i>7</i>



1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data **13.08.2020** la curatela fallimentare di Alimentitaliani S.r.l. ha nominato il sottoscritto [REDACTED] stimatore ai sensi dell'art. 87 l.f.

L'incarico conferito risulta così articolato:

- A) Di essere autorizzati a nominare sin da subito in modo tale da ottimizzare le operazioni d'inventario, ai sensi dell'art. 87 comma 2 l.f., un perito stimatore ed individuano a tale scopo il professionista che ha redatto le precedenti stime, il [REDACTED] che procederà a:*
- 1) riconfermare o meno se la liquidazione debba avvenire per l'intero complesso, per rami, per beni o rapporti giuridici individuabili in blocco o atomisticamente;*
 - 2) verificare e stimare il valore del marchio anche alla luce delle contestazioni già effettuate da [REDACTED]*
 - 3) verificare se è utile accorpare i rami d'azienda Panificio ed Essiccatoio e quelli Uova/pastorizzatore e Mangimificio;*
 - 4) stimare il valore delle quote delle tre partecipate ed a stabilire se è più utile procedere ad una liquidazione atomistica delle quote societarie o inserirle nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio;*
 - 5) verificare ed eventualmente aggiornare i valori di stima delle precedenti perizie già rassegnate nel 2018, in virtù delle modifiche della forza lavoro, del tempo trascorso e dell'eventuale mutazione dei riferimenti e delle variabili delle stime.*

In riferimento al punto **sub A) 5)** l'oggetto dell'incarico, pertanto, è individuato nella attività di ricerca, all'interno del compendio aziendale del valore *ramo mangimificio* atto a essere autonomamente stimato e efficacemente collocato sul mercato attraverso la relativa vendita.

2. IL COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN AMELIA (TR)

Il complesso industriale si compone di due comparti produttivi¹.

¹ Nell'atto di cessione di azienda la relativa componente immobiliare viene meglio specificata e identificata come segue: ... 2) – *Complesso immobiliare alla via Amerina n. 49, articolato in due comparti, uno adibito a panificio comprendente palazzina uffici e spogliatoi collegati ai reparti produttivi, tramite passerella aerea, l'altro ad uso mangimificio costituito da spazio di produzione, magazzini, silos di stoccaggio e volumi tecnici.*

Il detto complesso è costituito da:

- 1) fabbricato adibito a locali tecnici costituito da una cabina interrata, una cabina mangimificio ed annessa corte, censito al N.C.E.U.:*

[REDACTED]

Un impianto industriale per la produzione, il confezionamento e la commercializzazione di pane fresco e a lunga conservazione (marchi [REDACTED] e un impianto industriale per la produzione di mangimi per uso zootecnico. (Dall'anno 2016 la produzione di quest'ultimo impianto è stata destinata esclusivamente ai propri allevamenti di galline ovaiole).

Foglio 73, p.lla 286, sub.1, categoria D/1 R.C. euro 30,00;

Foglio 73, p.lla 286, sub.2, categoria D/1 R.C. euro 10,00;

area urbana censita al NCEU al

Foglio 73, p.lla 280, area urbana di mq. 315;

area urbana censita al NCEU al

Foglio 73, p.lla 287, area urbana di mq. 44;

2) fabbricato adibito a mangimificio di più vani e piani, censito al N.C.E.U.:

Foglio 73, p.lla 275, sub. 2, categoria D/1 R.C. euro 21.020,00;

3) palazzina costituita da spogliatoio e servizi al piano seminterrato, laboratori, uffici e magazzini al piano rialzato, uffici, sale riunioni e servizi al piano primo, censita al N.C.E.U. al Foglio 73, p.lla 290, categoria D/1 R.C. euro 4.328,00;

4) locale adibito a panificio industriale costituito da reparto confezionamento, sala distribuzione, sala box distribuzione e spedizione, sala confezionamento interno, reparto forni, celle frigo, sala impasti, sala adibita a ricevimento e spedizioni, al piano terra;

sala stoccaggio, confezionamento, sala menza, camera bianca, anaconda, centrale termica, area impianti tecnici e due montacarichi al piano primo ed annessa corte, censiti al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 13, sub. 12, categoria D/1 R.C. euro 44.834,00;

5) appezzamento di terreno esteso in ettari uno are trentaquattro e centiare dodici, adibito a piazzale censito al N.C.T.:

Foglio 73, particella 306, seminativo 3, are 01.70, R.D. euro 0,61 e R.A. euro 0,57;

Foglio 73, particella 308, seminativo 3, are 08.10, R.D. euro 2,93 e R.A. euro 2,72;

Foglio 73, particella 310, seminativo 3, are 07.70, R.D. euro 4,18 e R.A. euro 2,98;

Foglio 73, particella 259, vigneto 3, are 04.82, R.D. euro 2,99 e R.A. euro 2,36;

Foglio 73, particella 261, semin arb 1, are 06.06, R.D. euro 4,69 e R.A. euro 3,13;

Foglio 73, particella 263, vign uliv 3, are 00.98, R.D. euro 0,61 e R.A. euro 0,48;

Foglio 73, particella 265, semin arb 1, are 00.63, R.D. euro 0,49 e R.A. euro 0,33;

Foglio 73, particella 267, vign uliv 3, are 02.43, R.D. euro 1,51 e R.A. euro 1,19;

Foglio 73, particella 268, vign uliv 3, are 00.06, R.D. euro 0,04 e R.A. euro 0,03;

Foglio 73, particella 269, semin arb 1, are 07.37, R.D. euro 5,71 e R.A. euro 3,81;

Foglio 73, particella 270, semin arb 1, are 00.24, R.D. euro 0,19 e R.A. euro 0,12;

Foglio 73, particella 289, vign uliv 3, are 02.19, R.D. euro 1,36 e R.A. euro 1,07;

Foglio 73, particella 301, vign uliv 3, are 43.80, R.D. euro 24,88 e R.A. euro 10,18;

Foglio 73, particella 304, semin arb 1, are 02.30, R.D. euro 1,78 e R.A. euro 1,19;

6) appezzamento di terreno adibito a piazzale, esteso are quarantacinque e centiare settantaquattro censito al N.c.T.:

Foglio 73, particella 176, seminativo 3, are 16.70, R.D. euro 6,04 e R.A. euro 5,61;

Foglio 73, particella 277, seminativo 3, are 24.90, R.D. euro 9,00 e R.A. euro 8,36;

Foglio 73, particella 279, semin arbr 1, are 04.14, R.D. euro 3,21 e R.A. euro 2,14;

B) quota di 2/3 di proprietà su:

1) locale misure alla via Amerina n.49, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 286, sub.3, categoria D/1 R.C. euro 10,00;

2) locale enel alla via Amerina n. 49, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 286, sub.4, categoria D/1 R.C. euro 40,00;

3) locale adibito a cabina elettrica enel alla via Amerina n. 49, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 274, sub.2, categoria D/1 R.C. euro 14,00;

I beni innanzi destritti confinano nel loro insieme con le particelle 6, 276, 330 e strade.

Cfr. pag. 5 e seguenti dell'atto di cessione di azienda - [REDACTED]

[REDACTED] n. rep. 322499 e n. racc. 56847.

████████████████████

Dalla visura ordinaria Alimentitaliani S.r.l. – Registro Imprese – Archivio ufficiale della c.c.i.a.a. di Cosenza – estratta in data 26.01.2018 i due comparti produttivi risultano così considerati:

- stabilimento in Amelia (Tr) via Amerina n. 49 – data apertura 22.12.2016 – unità locale n. TR/1 – REA n. 109541 – attività esercitata: produzione di pane e prodotti di panetteria freschi. Ulteriori specifiche: panificazione panaria e dolciaria in genere – confezionamento pane e prodotti dolciari secchi in genere (codice 10.71.1), produzione di fette biscottate e di biscotti; prodotti di pasticceria conservati (codice 10.72). Licenza/autorizzazione A.S.L. n. 698 del 06/03/2007 – tipo: 078 autorizzazione sanitaria;
- stabilimento in Amelia (Tr) strada statale Amerina n. 49 frazione località Fornole – data apertura 22.12.2016 – unità locale n. TR/2 – REA n. 109541 – attività esercitata: produzione di mangimi per uso zootecnico – produzione per l'alimentazione degli animali di allevamento (codice 10.91).

Pertanto, anche in aderenza a quanto sopra indicato, con riferimento al complesso industriale in esame, vengono considerate le seguenti due *unit business*:

A. Panificio

(costituito dall'impianto industriale per la produzione, confezionamento e commercializzazione di pane e prodotti di panetteria);

B. Mangimificio

(costituito dall'impianto industriale per la produzione di mangimi per uso zootecnico – produzione per l'alimentazione degli animali di allevamento).

3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT “B” MANGIMIFICIO

Le componenti configurate come facenti parte della *business unit* mangimificio sono le seguenti:

1) Fabbricati

fabbricato adibito a mangimificio di più vani e piani, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 275, sub. 2, categoria D/1 R.C. euro 21.020,00. Per una superficie effettiva di mq. 11.450 e una superficie commerciale di mq. 9.465 (*Cfr.* perizia arch. Vattimo).

2) Terreni e aree edificabili

Consistono nelle aree attigue e funzionali al complesso industriale, ovvero le aree libere come i piazzali, gli spazi di manovra potenzialmente edificabili e le aree verdi con esclusione delle aree non

████████████████████

rientranti nella zonizzazione di PRG corrispondenti a strade, a parcheggi e alle fasce di rispetto² (Cfr. perizia [REDACTED]).

3) Impianti, macchinari, attrezzature e arredi

Per quanto riguarda i dettagli relativi agli impianti si rimanda agli allegati n. 3/A e n. 5/A della perizia ex art. 87 l.f. dell' [REDACTED].

4) Marchio

È stato fornito il dettaglio dalla curatela del marchio [REDACTED]: scadenza 03.11.2026;

5) Contratti commerciali

La procedura non ha indicato, con riferimento a questo comparto mangimi, contratti commerciali in essere in quanto la produzione è rivolta alle aziende del gruppo;

6) Dipendenti

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto uova, l'allocazione del personale in complessive **2 unità lavorative**.

3.1. CARATTERISTICHE DELLA BUSINESS UNIT "B" MANGIMIFICIO

Si tratta di impianto industriale per la produzione di mangimi per uso zootecnico per l'alimentazione degli animali di allevamento. Dall'anno 2016 la produzione di quest'ultimo impianto è stata destinata esclusivamente ai propri allevamenti di galline ovaiole.

3.2. LA COMPONENTE IMMOBILIARE E MOBILIARE A VALORI CORRENTI

Di seguito si riportano i valori correnti assegnati alle componenti immobiliari e mobiliari e risultanti dalla relativa perizia di stima ex art. 87 l.f.⁴

Componente immobiliare:

Immobili: euro 4.477.621,07

Aree edificabili: 310.159,62

Per un totale complessivo di euro 4.787.780,69

Componente mobiliare:

Impianti industriali, macchinari, attrezzature e arredi: **euro 517.828,00**

² Per tutti i relativi dettagli si rimanda alla Relazione di stima ex art. 87 l.f. redatta dall'arch. Rosella Vattimo.

³ il marchio Superstella -rif. 22.IT118 identificava le produzioni di mangimi per animali (non PET FOOD). Lo stesso era il nome della società produttrice SUPERSTELLA srl, confluita poi nel Gruppo Novelli;

⁴ Per tutti i relativi dettagli si veda la perizia di stima ex art. 87 l.f. - [REDACTED] datata [REDACTED] 16.05.2018.

[REDACTED]

E' da considerare, infine, l'importo in detrazione per spese previste per sanatorie edilizie e oneri tecnici per complessivi euro 2.500,00.

Riepilogo valori correnti:

Componente immobiliare:	euro 4.787.780,69
Componente mobiliare:	euro 517.828,00
<u>Detrazione per sanatorie e spese varie:</u>	<u>euro -2.500,00</u>
Totale	euro 5.303.108,69

3.3. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT MANGIMIFICIO

I dati di dettaglio di stretta pertinenza della *business unit ramo mangimificio*, forniti dalla curatela, e rielaborati dallo scrivente indicano un ebitda positivo.

L'impianto del fallimento Alimentitaliani è in grado di produrre diverse tipologie di mangimi riconducibili alle due categorie:

- NO OGM;
- Biologico.

Come comunicato dalla curatela, la produzione dal 2018 è destinata interamente alla [REDACTED] nello specifico alla produzione del solo mangime NO OGM.

Tale scelta ha limitato notevolmente la produzione, passata dalle quantità prodotte e trasferite all'interno del gruppo pari a quintali 313.305 nell'anno 2017, ai 35.700 quintali prodotti nel 2020 (7 mesi).

La capacità produttiva massima dell'impianto, in normali condizioni, è di circa 300 q.li ora.

Alle attuali condizioni, non funzionando un premiscelatore, si può arrivare a una produzione di circa 250 q.li ora.

In caso di produzione del mangime biologico in aggiunta alla produzione del mangime no-ogm, unico mix produttivo possibile, la capacità produttiva potenziale rimarrebbe invariata, mentre il tempo di utilizzo dei macchinari si ridurrebbe del fermo di produzione di circa 60 minuti, a turno, per consentire il lavaggio dell'impianto.

Il prezzo del mangime è formulato sommando al costo di acquisto della materia prima un *mark up* che può variare tra un minimo di € 1,80 e un massimo di € 2,80 a quintale.

Nella ipotesi di produzione massima realizzata su un turno di lavoro per 250 giorni, le quantità da produrre sono pari a quintali 500.000 che determinano un margine pari al minimo di € 900 mila o al massimo di € 1.400 mila. Al margine vanno sottratti i costi relativi ai trasporti, i costi generali, il costo del personale (6 unità lavorative) che complessivamente [REDACTED]

si assumono pari a € 955 mila; da ciò ne consegue un *ebitda* pari a € 445 mila.

Gli ammortamenti, calcolati sul valore corrente di perizia dei beni ammortizzabili, sono indicati in tabella:

	valore di perizia	anni	coeff. ammort.	ammortamento
Fabbricati	4.477.621	33	3,00%	134.328
Impianti macchinari e attrezzature	517.828	9	11,11%	57.530
Totale ammortamenti				191.858

L'*ebit*, pertanto, ammonta a euro **253 mila**.

Per il calcolo delle imposte complessive di competenza si è assunta l'aliquota del 28% (*ires e irap*) da applicare all'*ebit* e ciò in mancanza di dati di dettaglio utili per la determinazione della base imponibile *irap*.

L'utile netto viene determinato come riportato in tabella:

EBIT	253
<i>Imposte 28%</i>	<i>71</i>
Utile netto	182

Il riscontro economico per il valore delle attività patrimonialmente stabilito passa attraverso la verifica dell'adeguata redditività, nel tempo del complesso. In tale ragionamento il valore di un bene è strettamente funzione del reddito che è capace di promanare; si tratta di attualizzare un flusso di reddito per un adeguato tasso di interesse e per un lasso temporale.

Il tasso da praticare, deve compensare il puro impiego di capitale (*risk free*) e la rischiosità dell'investimento.

$$i = r + s$$

“*r*” rappresenta la remunerazione degli investimenti privi di rischio ovvero quella parte del tasso che valorizza il fattore tempo (costo per la rinuncia a disporre di una quantità di denaro per un certo tempo). Sul mercato non esistono forme di investimento che siano prive di rischio. Quindi, per una corretta stima del tasso *r*, è necessario ricorrere all'utilizzo dei rendimenti prodotti dai Titoli di Stato, i quali per

[REDACTED]

caratteristiche sono tra i titoli meno rischiosi che si trovano sul mercato (BOT, CCT e BTP, rendistato), in questo caso si assume pari al 0,956%⁵. “s” rappresenta la remunerazione per il rischio di impresa.

Il modello di calcolo più utilizzato nella prassi professionale è il Capital Asset Pricing Model (CAPM) dove “s” viene stimato nel seguente modo:

$$s = \beta (r_m - r_s)$$

r_m = rappresenta il rendimento del settore a cui appartiene l'azienda

r_s = rappresenta il rendimento dei titoli di Stato

(r_m - r_s) = rappresenta il differenziale tra quanto rende l'investimento nel settore d'appartenenza dell'azienda e quanto rende l'investimento in titoli di Stato. In questa sede si può assumere come pari al rendimento medio richiesto al mercato azionario ovvero 5%.

β⁶ = misura il grado di esposizione dell'azienda al rischio sistematico, nel caso di specie è determinate la dimensione dell'azienda, oltre che il settore di appartenenza e assumere il coefficiente pari a 1, ovvero senza influenza.

Pertanto $i = 1(0,956\% + 5\%) = 5,956\%$.

Con riferimento all'arco temporale da prendere come riferimento per il calcolo del valore economico del capitale si è proceduto al calcolo della media ponderata della durata del capitale investito (anni 30).

Il valore patrimoniale a valori correnti indicato in euro 4.995.440, escludendo il valore delle aree edificabili.

Il capitale economico viene determinato nell'importo di euro **2.517.038**.

Roma, 19 settembre 2020

[REDACTED]

⁵ Corrispondente ai rendimenti medi ponderati dei BTP (BTP futura con scadenza 10 anni emissione luglio 2020 e BTP a 10 anni emissione prossimo futuro, tasso tendenziale 0,9%) al netto della tassazione del 12,5%.

⁶ Il beta misura l'andamento di un titolo rispetto al mercato, esprime la variazione che il titolo presenta rispetto alle variazioni del mercato; è la stima dei fattori di rischio. I dati rilevanti indicanti la sensibilità sono l'andamento delle vendite e i flussi di cassa in relazioni alle condizioni generali dell'economia. È un dato assunto in economia che il settore dell'industria alimentare non presenta particolare correlazione con l'andamento del mercato. Altro fattore che accentua l'indipendenza dell'azienda in discorso rispetto al mercato è la dimensione, la personalizzazione dei rapporti e la possibilità di cogliere con immediatezza gli andamenti del mercato e azionare leve appropriate rendono l'andamento delle grandezze di riferimento (vendite e flussi di cassa) tendenzialmente controllabili. Quanto detto con riferimento al rischio operativo. Data la particolarità della vendita, legata alla procedura concorsuale, non si presenta un rischio finanziario, perché non vengono trasferite passività. La conseguenza è che il beta va assunto come ininfluenza rispetto alla determinazione del rendimento atteso per l'investimento nell'azienda in valutazione.

[REDACTED]