

PROF. ALFONSO DI CARLO
ORDINARIO DI ECONOMIA AZIENDALE
NELL'UNIVERSITA' DI ROMA TOR VERGATA
DIRETTORE DEL MASTER UNIVERSITARIO
PER LE PROFESSIONI ECONOMICO-CONTABILI
DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

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

GIUDICE DELEGATO
DOTT.SSA GIULIANA GAUDIANO

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

BIOAGRICOLA NOVELLI S.r.l. AGRICOLA

RELAZIONE DI STIMA EX ART. 87 L.F.
E DI
INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ OPERATIVE

N. 9

Dicembre 2020



INDICE

PARTE PRIMA	3
1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO	3
2. ASPETTI PRELIMINARI DELL'AZIENDA FATTORIE NOVELLI S.R.L. AGRICOLA	4
2.1 <i>LE QUOTE DI BIOAGRICOLA NOVELLI S.R.L. AGRICOLA</i>	4
2.2 <i>ASPETTO PATRIMONIALE</i>	5
2.3 <i>ASPETTO ECONOMICO</i>	9
3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT UOVA	13
4. CONSIDERAZIONI DI SINTESI	15
PARTE SECONDA	15
1. IL COMPLESSO INDUSTRIALE BIOAGRICOLA NOVELLI E CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT UOVA	15
3. IPOTESI DI REDDITIVITÀ	16
4. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT	16
5. IL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE DELLA BUSINESS UNIT UOVA	18



PARTE PRIMA

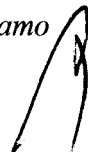
1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data **13.08.2020** la curatela fallimentare di Alimentitaliani S.r.l. ha nominato il sottoscritto prof. Alfonso Di Carlo 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 Prof. Dr. Alfonso Di Carlo, 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 Fattorie Novelli srl;*
 - 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 di **Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola** (con sede in Terni, via del Commercio n. 22, codice fiscale, numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Terni e Partita i.v.a. 01232630556, numero R.E.A. TR-81798). In riferimento al punto *sub A) 4)* l'oggetto dell'incarico, pertanto, può essere individuato nella attività di ricerca, all'interno del compendio aziendale di riferimento Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, *del valore delle quote societarie atte ad essere autonomamente stimate ed efficacemente collocate sul mercato attraverso la relativa vendita atomistica o inserite nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio.*



A tal fine, ma anche per fornire una sintetica rappresentazione numerica della dimensione dell'azienda in esame, è necessario considerare taluni preliminari aspetti di carattere patrimoniale ed economico di quest'ultima, per poi procedere con lo svolgimento delle considerazioni propedeutiche a riguardo della più appropriata modalità di individuazione, valorizzazione e stima delle quote societarie.

2. ASPETTI PRELIMINARI DELL'AZIENDA FATTORIE NOVELLI S.R.L. AGRICOLA

2.1 LE QUOTE DI BIOAGRICOLA NOVELLI S.R.L. AGRICOLA

Con atto del 22.12.2016 la società Alimentitaliani S.r.l. ha acquisito l'intero compendio aziendale di proprietà della società Gruppo Novelli S.r.l. la quale, alla data di stipula dell'atto di cessione, era assoggettata a procedura di concordato preventivo dinanzi al Tribunale di Terni¹.

La società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola a seguito dell'atto sopra richiamato risultava controllata interamente da Alimentitaliani S.r.l..

Con atto di cessione di quote la società Alimentitaliani S.r.l., allora in bonis, ha venduto l'intero capitale sociale della società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola:

- alla costituita società **Poderi Greco Tommaso società semplice agricola**, che ha acquistato una quota del valore nominale di 18.360,00, per il prezzo di euro 18.360,00;
- al signor **Cataldo Greco**, che ha acquistato una quota del valore nominale di euro 2.040,00, per il prezzo di euro 2.040,00.

Con Ordinanza della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Castrovillari del 2 marzo 2018, n. 410/18 R.G.N.R. mod. 21, è stato disposto, tra l'altro, il sequestro preventivo di tutte le quote sociali della società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, di proprietà della società Poderi Greco Tommaso società semplice agricola e del signor Cataldo Greco, convalidato con emissione di contestuale Decreto del G.I.P. del 10 marzo 2018, n. 883/18 R.G. GIP ed integrazione del giorno 8 agosto 2018.

Con Decreto di Restituzione di Cose Sequestrate emesso dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Castrovillari in data 28 aprile 2020 R.G.N.R. 410/2018 mod. 21, n. 883/2018 R. GIP, è stata disposta la revoca del sequestro preventivo del Tribunale di Castrovillari del 2 marzo 2018, sopra

¹ Il Tribunale di Terni con provvedimento del 27.04.2017 ha dichiarato il fallimento della società Gruppo Novelli S.r.l. Cfr. Visura storica Gruppo Novelli S.r.l. – Registro Imprese – Archivio ufficiale della c.c.i.a.a. di Terni – estratta in data 09.04.2018.

L'attività della società Gruppo Novelli S.r.l., unitamente alle sue società partecipate, consisteva nella produzione e commercializzazione di prodotti alimentari di largo consumo e specificatamente nella selezione e commercializzazione di uova fresche a marchio "Ovito", nell'attività di trasformazione di uova in ovo prodotti per l'industria dolciaria, grandi trasformatori, pasticcerie e negozi di pasta fresca, nella produzione industriale e commercializzazione di pane fresco e prodotti da forno a marchio "Interpan" e di pane a lunga conservazione a marchio "Pan Famiglia" e nella commercializzazione di vini da tavola nonché nella produzione di mangime per animali da reddito e alimenti secchi per animali da compagnia (pet-food).

richiamato, e la restituzione delle quote societarie della società Bioagricola Novelli S.r.l. agricola agli aventi diritto, attribuendo ai curatori del fallimento Alimentitaliani S.r.l. i poteri del socio.

Con atto del **30.07.2020** sono state acquisite all'attivo fallimentare il 100% delle quote sociali di **Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola**.

2.2 ASPETTO PATRIMONIALE

Al fine di avere una visione d'insieme dell'azienda Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola risulta opportuno procedere con una sintetica analisi dei dati storici prima sotto l'aspetto patrimoniale e successivamente sotto all'aspetto economico.

È necessario premettere che come risulta da visura camerale al 30.07.2020 (soscrizione atto di retrocessione quote) erano approvati e depositati presso la Camera di Commercio i bilanci di esercizio fino al 31.12.2015.

A tal proposito i curatori del fall. Alimentitaliani a partire dal 31.07.2020 per il tramite dell'avv. Salari, nominato amministratore della società, si sono attivati per predisporre i bilanci di esercizio 2016, 2017, 2018, 2019 e 30.09.2020.

In data 16.11.2020 l'assemblea dei soci ha deliberato:

- 1) di approvare i bilanci di esercizio 2016, 2017, 2018, 2019;
- 2) di approvare la situazione economico patrimoniale in corso di formazione al 30.09.2020².

In data 25.11.2020 la curatela ha trasmesso allo scrivente i bilanci di esercizio 2016, 2017, 2018, 2019 e la situazione patrimoniale ed economica al 30.09.2020

2.2.1 Aspetto patrimoniale periodo 2014 -2015

Nelle tabelle che seguono, in sintesi, vengono riportate le situazioni patrimoniali ed economiche al 31.12.2014, al 31.12.2015 che risultano dai bilanci di esercizio approvati e depositati al Registro delle Imprese dalla precedente compagine societaria.

SITUAZIONE PATRIMONIALE		
ATTIVO	31.12.2015	31.12.2014

² Come da e-mail del dott. Francesco Castrignanò del 29.11.2020.

B) Immobilizzazioni	1.755.661	1.756.103
<i>I - Immobilizzazioni immateriali</i>	31	61
<i>II - Immobilizzazioni materiali</i>	1.755.630	1.756.042
<i>III - Immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-
C) Attivo circolante	1.621.950	1.566.915
<i>I - Rimanenze</i>	239.917	119.294
<i>II - Crediti</i>	1.358.047	1.417.851
- entro 12 mesi	1.358.047	1.417.851
- oltre 12 mesi	-	-
<i>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	-	-
<i>IV - Disponibilità liquide</i>	23.986	29.770
D) Ratei e risconti	14.204	3.574
Totale attivo	3.391.815	3.326.592
PASSIVO		
A) Patrimonio netto	- 160.741	- 223.243
<i>I - Capitale</i>	20.400	20.400
<i>II - Riserva da soprapprezzo delle azioni</i>	-	-
<i>III - Riserve di rivalutazione</i>	758.921	758.921
<i>IV - Riserva legale</i>	-	-
<i>V - Riserve statutarie</i>	-	-
<i>VI - Altre riserve</i>	421.023	421.024
Riserva straordinaria	-	-
Versamenti in conto futuro aumento di capitale	3.563	
Riserva avanzo di fusione	417.460	
Varie altre riserve		421.024
<i>VIII - Utili (perdite) portati a nuovo</i>	- 1.423.588	- 1.176.382
<i>IX - Utile (perdita) dell'esercizio</i>	62.503	- 247.206
B) Fondi per rischi e oneri	-	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
D) Debiti	3.552.556	3.549.835
esigibili entro l'esercizio successivo	1.499.744	3.213.966

esigibili oltre l'esercizio successivo	2.052.812	335.869
E) Ratei e risconti	-	-
Totale passivo	3.391.815	3.326.592

2.2.2 Aspetto patrimoniale periodo 2016 -2019

I dati patrimoniali al 2016, 2017, 2018 e 2019 della società Fattorie Novelli S.r.l. Agricola, trasmessi allo scrivente, sono rappresentati nella tabella seguente:

ATTIVO	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
B) Immobilizzazioni	1.754.022	1.754.424	1.754.826	1.755.228
<i>I - Immobilizzazioni immateriali</i>	-	-	-	-
<i>II - Immobilizzazioni materiali</i>	1.754.022	1.754.424	1.754.826	1.755.228
<i>III - Immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-	-	-
C) Attivo circolante	4.797.564	5.347.493	4.168.948	3.289.870
<i>I - Rimanenze</i>	61.863	114.766	205.177	73.900
<i>II - Crediti</i>	4.609.267	5.219.187	3.940.354	3.198.853
- entro 12 mesi	4.609.267	5.219.187	3.940.354	3.198.853
- oltre 12 mesi	-	-	-	-
<i>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	-	-	-	-
<i>IV - Disponibilità liquide</i>	126.434	13.540	23.417	17.117
D) Ratei e risconti	-	-	-	1.231
Ratei e risconti attivi	-	-	-	1.231
Totale attivo	6.551.586	7.101.917	5.923.774	5.046.329
PASSIVO				
A) Patrimonio netto	337.225	170.568	161.515	41.207
<i>I - Capitale</i>	20.400	20.400	20.400	20.400
<i>IV - Riserva legale</i>	758.921	758.921	758.921	758.921
<i>V - Riserve statutarie</i>	-	-	-	-
<i>VI - Altre riserve</i>	421.023	421.022	421.023	421.023
Versamenti in conto futuro aumento di capitale	3.563	3.563	3.563	3.563
Riserva avanzo di fusione	417.460	417.460	417.460	417.460
Differenza da arrotondamento all'unità di Euro	-	1	-	-
<i>VIII - Utili (perdite) portati a nuovo</i>	- 1.029.775	- 1.038.829	- 1.159.137	- 1.361.085

<i>IX - Utile (perdita) dell'esercizio</i>	166.656	9.054	120.308	201.948
B) Fondi per rischi e oneri	6.143	6.143	6.143	6.143
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-	-	-
D) Debiti	6.207.823	6.925.206	5.756.116	4.998.979
esigibili entro l'esercizio successivo	5.934.988	6.652.371	5.489.921	4.938.026
esigibili oltre l'esercizio successivo	272.835	272.835	266.195	60.953
E) Ratei e risconti	395	-	-	-
Ratei e risconti passivi	395	-	-	-
Totale passivo	6.551.586	7.101.917	5.923.774	5.046.329

2.2.2 Aspetto patrimoniale al 30.09.2020

I dati patrimoniali al 30.09.2020 della società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, trasmessi allo scrivente, sono rappresentati nella tabella seguente:

ATTIVO	
B) IMMOBILIZZAZIONI	
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	0
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
1) Terreni e fabbricati	1.738.706,25
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.738.706,25
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	1.738.706,25
C) ATTIVO CIRCOLANTE	
C1) RIMANENZE	
1) Mat. prime, sussid. e di consumo	136.281,20
TOTALE RIMANENZE	136.281,20
C2) CREDITI	
1) Verso clienti	924.660,06
3) Verso imprese collegate	397.107,62
4) Verso controllanti	3.365.602,25
4-BIS) Crediti tributari	69.889,72
5) Verso altri	1.557,17
TOTALE CREDITI	4.758.816,82
C4) DISPONIBILITA' LIQUIDE	
1) Depositi bancari e postali	178.361,87
3) Denaro e valori in cassa	461,13
TOTALE DISPONIBILITA' LIQUIDE	178.823,00
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	5.073.921,02
TOTALE ATTIVO	6.812.627,27

PASSIVO	
A) PATRIMONIO NETTO	
I - CAPITALE SOCIALE	20.400,00
III - RISERVE DI RIVALUTAZIONE	758.920,87
VII - ALTRE RISERVE	421.023,16
VIII - PERDITE PORTATI A NUOVO	1.423.587,58
IX - UTILE DELL'ESERCIZIO	560.469,05
TOTALE PATRIMONIO NETTO	337.225,50
D) DEBITI	
3) debiti vs soci per finanziamenti	190.609,45
4) debiti verso banche	130.600,48
7) debiti verso fornitori	1.042.369,68
10) debiti verso imp. collegate	1.616.341,82
11) debiti verso controllanti	3.142.798,40
12) debiti tributari	166.599,76
13) deb. v/ist. di prev. e sic. soc.	43.984,14
14) altri debiti	27.667,56
TOTALE DEBITI	6.698.196,79
E) RATEI PASSIVI	394,61
TOTALE PASSIVO	6.697.802,18
SBILANCIO	114.825,09

Il Patrimonio Netto contabile risulta positivo, è al 31.12.2019 pari a € 337.225,50, cui va aggiunto l'incremento relativo al 2020, che in prima approssimazione e, nella sola ottica di offrire un elemento di confronto può dirsi di circa 100 mila euro³.

2.3 ASPETTO ECONOMICO

2.3.1 I dati economici periodo 2014 -2015



³ È il risultato del ragguglio ad anno di quanto prodotto al 30.09 e depurato della componente fiscale.

Come anticipato risulta utile, altresì, completare la visione d'insieme della società Fattorie Novelli S.r.l. Agricola anche con riferimento all'aspetto economico.

Pertanto si è proceduto con la rappresentazione dei conti economici per i periodi 2014 e 2015, in quanto i rispettivi bilanci risultano approvati e depositati dalla precedente compagine societaria:

CONTO ECONOMICO	2015	2014
A) Valore della produzione	1.149.192	1.992.725
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.130.019	1.980.505
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-
5a) altri ricavi e proventi	757	25
5b) contributi in conto esercizio	18.416	12.195
B) Costi della produzione	1.038.360	2.208.121
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.140.837	1.572.814
7) per servizi	5.467	564.675
8) per godimento di beni di terzi	-	33.333
9) per il personale	-	88.436
a) salari e stipendi	-	61.979
b) oneri sociali	-	21.916
c) trattamento di fine rapporto	-	4.391
e) altri costi	-	150
10) ammortamenti e svalutazioni:	442	466
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	31	31
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	411	435
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	- 120.623	- 68.687
12) accantonamenti per rischi	-	-
14) oneri diversi di gestione	12.237	17.084
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	110.832	- 215.396
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	-
16) altri proventi finanziari:	4	308
d) proventi diversi dai precedenti	-	-
altri	4	308
17) interessi e altri oneri finanziari:	19.876	26.445
altri	19.876	26.445
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	- 19.872	- 26.137
Risultato prima delle imposte (A - B + - C)	90.960	- 241.533
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	-	-

a) imposte correnti	28.457	5.673
23) Utile (perdita) dell'esercizio	62.503	- 247.206

2.3.2 I dati economici periodo 2016 -2019

I dati reddituali al 2016, 2017, 2018 e 2019 della società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, trasmessi allo scrivente sono riportati in dettaglio nella tabella seguente:

	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
A) Valore della produzione	1.034.164	1.386.273	980.114	2.254.230
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	960.181	1.331.042	941.925	2.235.698
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	6.843	-	-	-
5a) altri ricavi e proventi	37.176	40.973	34.366	1
5b) contributi in conto esercizio	29.964	14.258	3.823	18.531
B) Costi della produzione	821.733	1.371.635	858.416	2.039.533
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	644.109	1.131.834	931.828	1.845.249
7) per servizi	114.557	51.545	8.689	17.415
8) per godimento di beni di terzi	-	207	-	-
9) per il personale	148	94.839	28.639	-
a) salari e stipendi	-	76.945	23.260	-
b) oneri sociali	-	11.742	3.539	-
c) trattamento di fine rapporto	-	6.152	1.840	-
e) altri costi	148	-	-	-
10) ammortamenti e svalutazioni:	402	402	402	433
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	-	-	-	31
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	402	402	402	402
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	59.746	90.411	- 131.277	166.017
12) accantonamenti per rischi	-	-	-	6.143
14) oneri diversi di gestione	2.771	2.397	20.135	4.276
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	212.431	14.638	121.698	214.697
C) Proventi e oneri finanziari	-	-	-	-
17) interessi e altri oneri finanziari	-	-	-	12.749

altri	918	951	1.390	12.749
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	- 918	- 951	- 1.390	- 12.749
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)	211.513	13.687	120.308	201.948
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	-	-	-	-
a) imposte correnti	44.857	4.633	-	-
23) Utile dell'esercizio	166.656	9.054	120.308	201.948

La società riesce a esprimere risultati tendenzialmente positivi, sia pure con qualche esercizio in perdita. Nei sei anni complessivamente risulta prodotto un reddito di € 313.263, ovvero una media annua di € 52.210.

2.3.3 I dati economici al 30.09.2020

I dati economici al 30.09.2020 della società Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, trasmessi allo scrivente, sono rappresentati nella tabella seguente:

CONTO ECONOMICO	30.09.2020
A) VALORE DELLA PRODUZIONE	
1) ricavi delle vend. e delle prest.	977.033,79
2) var. delle rimanenze di prodotti	-2.177,28
5a) altri ricavi e proventi	12.511,54
5b) contributi in conto esercizio	91,4
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	987.368,05
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	
6) PER MAT. PRIME, SUSS. DI CONSUMO	
40610006 acquisto pulcini/pollastre	141.448,32
40610016 acquisti mangimi	483.044,38
40610020 compenso soccidario uova	187.752,92
40610025 acquisti materiali x agricoltura	0
40610503 trasporti acquisti (per cdc)	6.884,92
Acquisti per materie prime	819.130,54
Acquisto prodotti finiti	-0,6
TOTALE PER MAT. PRIME, SUSS. DI CONSUMO	819.129,94
7) PER SERVIZI	
Servizi tecn. e di manut. e di riparaz	10.404,69
Servizi amministrativi e generali	17.115,50
TOTALE PER SERVIZI	27.520,19
8) PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI	17.500,00
9) PER IL PERSONALE	

TOTALE PER IL PERSONALE	0
10) AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	
b) Ammort. immobilizzazioni materiali	440,28
TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	440,28
11) VAR. DELLE RIM. DI MAT. PRIME	
Variaz. riman. materie prime	55.020,00
Variaz. riman. merci	-131.615,60
TOTALE VAR. DELLE RIM. DI MAT. PRIME	-76.595,60
12) ACCANTONAMENTO PER RISCHI	4.042,42
14) ONERI DIVERSI DI GESTIONE	79.433,21
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	871.470,44
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	
16) ALTRI PROVENTI FINANZIARI	
d) proventi diversi dai precedenti	-0,3
TOTALE INTERESSI E ALTRI ONERI FINANZ.	1.072,82
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	1.072,52
UTILE PERIODO 01.01.2020 – 30.09.2020	114.825,09

2.3.4 Il risultato economico al 30.09.2020

I dati patrimoniali ed economici al 30.09.2020, come sopra rappresentati esprimono un ebitda positivo pari a € 120.381, se ne riporta di seguito il dettaglio:

	2020 (30/09)
Ricavi delle vendite	977.033
Variazione rimanenze prodotti finiti e semilavorati	-2.177
Altri ricavi e proventi	12.512
Valore della produzione	987.368
Costo per materie prime	819.129
Variazione delle rimanenze di materie prime	-76.596
Costo per servizi	27.520
Costo per godimento di beni di terzi	17.500
Costo per il personale	0
Oneri diversi di gestione	79.433
EBITDA	120.381

3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT UOVA

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

1) Contratti soccide

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto, che l'intera produzione di *uova bio* da parte della Bioagricola Novelli è realizzata attraverso una serie di contratti soccide (allevatore).

In sostanza la Bioagricola fornisce all'allevatore le galline, il mangime, garantisce i servizi di vaccinazione, e fissa degli standard nel rispetto delle certificazioni *bio*, l'allevatore (soccida) riceve un compenso per la lavorazione mensile.

Si riporta elenco contratti soccide con relativa scadenza:

ubicazione allevamento	scadenza ciclo/contratto	Intestazione azienda
Panicale	fine aprile 2021	Soc. agricola Il Boschetto ss- Via Carraia N° 16 - Castiglione del Lago (PG) Partita Iva 03211280544
Allerona (Orvieto)	fine anno 2020 in fase di rinnovo	Soc. agricola Il Boschetto ss- Via Carraia N° 16 - Castiglione del Lago (PG) Partita Iva 03211280544
Villanova (Macerata)	fine anno 2021	Soc. Agricola Villanova S.s. - Loc. Villanova Snc - 62036 Pieve Torina (MC)- P.I 01741900433

2) Certificazioni biologiche

Certificato di conformità codice OdC IT-BIO-004 inizio validità 29.08.2019 scadenza 29.08.2022.

3) Terreni

Aree attigue e funzionali al complesso produttivo, ovvero le aree libere come i piazzali, gli spazi di manovra e di lavorazione, sono stati indicati dalla curatela.

4) Accordo commerciale con Alimentitaliani

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto, che in riferimento ai rapporti esistenti nell'ambito della filiera uova Alimentitaliani si è impegnata ad acquistare tutte le *uova bio* di Bioagricola, al prezzo indicato nel contratto commerciale del 16 luglio 2018 tra fallimento Alimentitaliani e Fattorie Novelli. Unico rapporto commerciale indicato dalla curatela in quanto la produzione è rivolta totalmente alle aziende del gruppo.

4. CONSIDERAZIONI DI SINTESI

L'ampiezza, la complessità e la specificità dell'attività svolta dalla controllata Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, dislocata in vari siti produttivi attraverso contratti di soccida, rendono possibile l'individuazione e la configurazione del comparto aziendale (*business unit* uova) atta a essere autonomamente osservata e stimata, come da elenco riportato al paragrafo precedente.

Sulla base di quanto fin qui considerato si ritiene ragionevole e appropriato da parte dei curatori di Alimentitaliani predisporre un programma di un ordinato collocamento sul mercato (per preservarne il valore, attraverso la messa in vendita) di *business unit* filiera uova.

Il tutto è orientato alla salvaguardia dell'esistente residuo patrimonio produttivo e commerciale dell'azienda Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola.

Alla luce di quanto appena esposto l'iter metodologico adottato per addivenire alla individuazione delle opportunità operative di vendita della *business unit* può essere schematizzato nei seguenti quattro punti:

1. individuazione e configurazione della *business unit* uova facente parte dell'intero compendio aziendale Bioagricola Novelli S.r.l. Agricola, ovvero identificazione di tutte le componenti patrimoniali attive (attivo fisso) che le costituiscono come, se possibile in dettaglio e in modo univoco, risultanti dalle scritture contabili e dai bilanci/situazioni patrimoniali agli atti della procedura fallimentare e conseguente identificazione della relativa situazione patrimoniale di cessione;
2. analisi di una conferma *economica* ai valori patrimoniali;
3. individuazione delle opportunità operative di vendita della *business unit* uova.

Si segnala, infine, che le conclusioni esposte nella presente relazione di stima sono basate sul complesso delle indicazioni e considerazioni in essa contenute nonché sulla base della documentazione messa a disposizione e consultata dallo scrivente. Pertanto, nessuna parte della relazione potrà essere considerata, o comunque utilizzata, disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

PARTE SECONDA

1. IL COMPLESSO INDUSTRIALE BIOAGRICOLA NOVELLI E CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT UOVA



In aderenza a quanto sopra anticipato, con riferimento al complesso industriale in esame, viene considerata la *unit business uova* costituita da contratti soccide e certificazioni *bio* per la produzione, raccolta, selezione e commercializzazione di uova fresche biologiche al Fallimento Alimentitaliani.

3. IPOTESI DI REDDITIVITÀ

Per quanto attiene all'andamento economico di questa *business unit* uova biologiche vi è da dire che pur rappresentando la medesima caratterizzazione relativamente alla dipendenza dal fallimento Alimentitaliani, per quanto riguarda i ricavi, presenta risultati positivi nel corso del tempo.

4. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT

Bioagricola, pur presentando la medesima caratterizzazione relativamente alla dipendenza dal fallimento Alimentitaliani, per quanto riguarda i ricavi, presenta risultati positivi nel corso del tempo.

La grandezza da prendere a base di riferimento è la redditività netta al lordo degli oneri finanziari, non assumendo rilevanza in questa sede il livello di indebitamento, che non deve avere influenza sul risultato che si va a calcolare.

	30.09.2020	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
A) Valore della produzione	987.368	1.034.164	1.386.273	980.114	2.254.230	1.149.192	1.992.725
B) Costi della produzione	871.470	821.733	1.371.635	858.416	2.033.390	1.038.360	2.208.121
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	115.898	212.431	14.638	121.698	220.840	110.832	-215.396
Imposte (28%)	32.451	59.481	4.099	34.075	61.835	31.033	
Reddito netto esclusi of	83.447	152.950	10.539	87.623	159.005	79.799	-215.396

Sui sette anni considerati uno è in perdita e può essere considerato un evento particolare, a incidenza negativa, ovvero da non prendere in considerazione in termini assoluti, ma da pesare negativamente nella stima della redditività tendenziale. In termini operativi se ne tiene conto non facendo concorrere i due redditi da € 159.005 (del 2016) e di € 152.950 (del 2019), al contempo si ritiene evento particolare il reddito di € 10.539 del 2018. Eliminando dette punte restano gli anni 2020 con un reddito ragguagliato ad anno di € 111.262, 2017 € 87.623 e 2015 di € 79.799.

La redditività tendenziale si costruisce attribuendo pesi diversi ai dati esposti (0,2 0,3 e 0,5 secondo la presunta probabilità di verifica), si ha:

$$111.262 \times 0,2 = 22.252$$

$$87.623 \times 0,3 = 26.286$$

$$79.799 \times 0,5 = 39.899$$

per cui: € 88.437.

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 0,948%⁴.

“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:

$$s = \beta (rm - rs)$$

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

rs = rappresenta il rendimento dei titoli di Stato

$(rm - rs)$ = 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^5 = misura il grado di esposizione dell'azienda al rischio sistematico, nel caso di specie è determinante la dimensione dell'azienda, oltre che il settore di appartenenza e si assume il coefficiente pari a 1, ovvero senza influenza.

Pertanto $i = 1(0,948\% + 5\%) = 5,948\%$.

⁴ 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%.

⁵ 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.

Con riferimento all'arco temporale da prendere come riferimento per il calcolo del valore economico del capitale si tenuto conto della durabilità del business nel tempo, prima di significati interventi strutturali.

Il capitale economico è determinato nell'importo di euro **602.884,94**.

Dal momento che il valore così ritrovato è superiore al capitale netto contabile viene assunto quale valore di riferimento del ramo dell'azienda in discorso.

All'interno della filiera uova non vi sono peculiarità economiche che possano portare a una modifica del valore ritrovato, ma vi è la considerazione che il ramo uova bio, inserito all'interno dell'intera filiera uova, così come indicato nella relazione su Fattorie Novelli, si presenta maggiormente collocabile sul mercato.

5. IL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE DELLA BUSINESS UNIT UOVA

Il **valore economico del capitale** della *business unit* uova è pari a euro **602.884,94**.

In riferimento all'incidenza sul prezzo di realizzo dell'intero ramo (uova e mangimificio) la relazione che determina l'importo assegnabile alla componente *bio* è la seguente:

$ub = 6,88\%$ di w' (ove w' è il prezzo di realizzo dell'intero ramo, incluso il mangimificio)

Roma, 4 dicembre 2020

Prof. Alfonso Di Carlo

