

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

RAMO AZIENDA *UOVA*

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

N. 11

Dicembre 2020



INDICE

PARTE PRIMA.....	3
1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO.....	3
2. IL RAMO DI AZIENDA UOVA	4
2.1 <i>L'ATTO DI RETROCESSIONE DEL 30.07.2020</i>	<i>4</i>
2.2 <i>IL RAMO DI AZIENDA UOVA.....</i>	<i>4</i>
2.3 <i>CONFIGURAZIONE DEL RAMO DI AZIENDA UOVA.....</i>	<i>6</i>
3. CARATTERISTICHE DEL MERCATO DELLE UOVA IN ITALIA.....	12
3.1 <i>EFFETTI DEL LOCKDOWN PER CORONAVIRUS NELLE VENDITE DI UOVA NEL</i> <i>PRIMO QUADRIMESTRE 2020.....</i>	<i>14</i>
4. ASPETTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DEL RAMO DI AZIENDA UOVA....	15
5. IL VALORE ECONOMICO DEL RAMO UOVA	21
6. IL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE DELLA BUSINESS UNIT UOVA	22
7. CONSIDERAZIONI E INDICAZIONI SULLE MODALITÀ OPERATIVE	23



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.

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 del Fall. Alimentitaliani, del valore del ramo di azienda uova atto ad essere autonomamente stimato e efficacemente collocato sul mercato attraverso la relativa vendita.

A tal fine, ma anche per fornire una sintetica rappresentazione numerica della dimensione del ramo di 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.



2. IL RAMO DI AZIENDA UOVA

2.1 L'ATTO DI RETROCESSIONE DEL 30.07.2020

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

- **Fattorie 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. 01532110556);
- **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);

2.2 IL RAMO DI AZIENDA UOVA

A seguito della sottoscrizione dell'atto di retrocessione del 30.07.2020 il Fall. Alimentitaliani risulta proprietario dell'intero **ramo aziendale uova** per lo svolgimento dell'intero ciclo produttivo consistente nella produzione raccolta, selezione e commercializzazione di uova fresche (marchio *Ovito*) e nella trasformazione di uova in ovo prodotti e relativa commercializzazione.

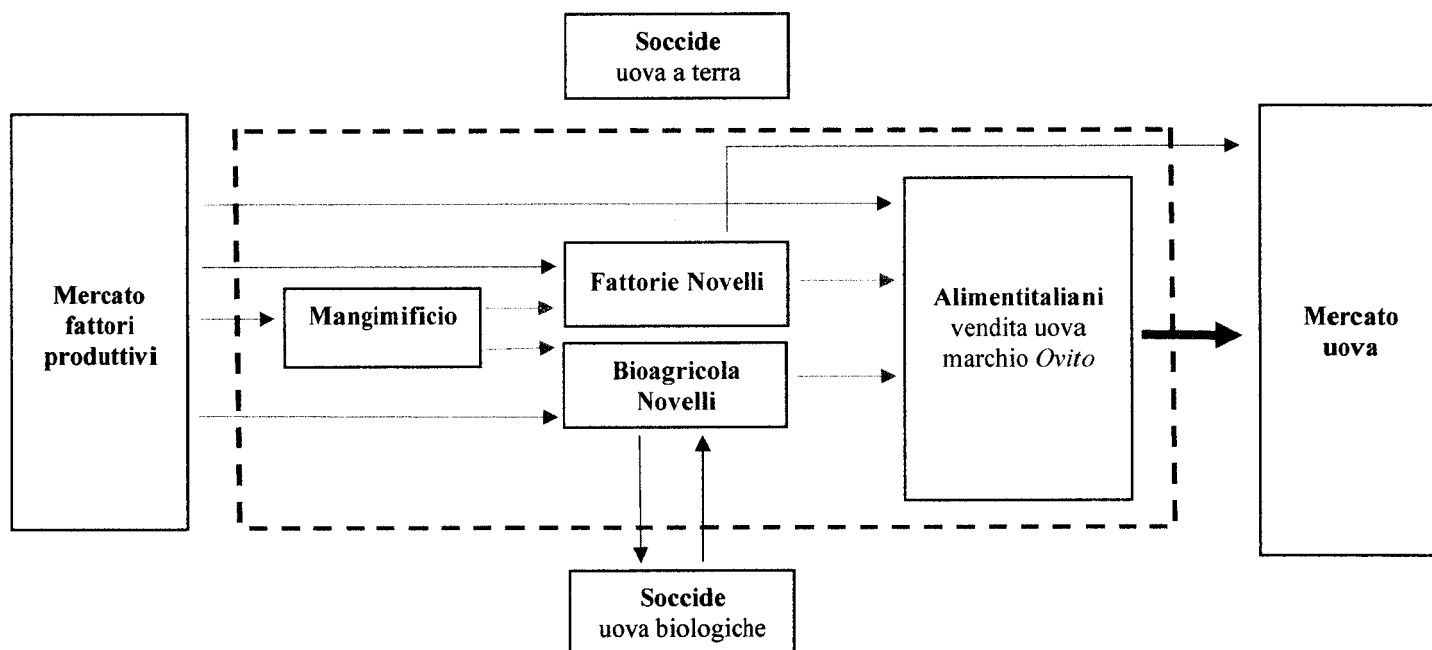
Il ramo **uova** si compone:

- Ramo di azienda Fattorie Novelli – per la produzione e confezionamento di uova da gabbia, a terra e biologiche;
- Ramo di azienda Bioagricola Novelli per la produzione di uova biologiche;
- Ramo di azienda per la commercializzazione delle uova a marchio *Ovito*.

A questo va aggiunto il ramo di azienda mangimificio – per la produzione del mangime.

Schematicamente il ramo aziendale uova può essere rappresentato come segue:





Al **31.07.2020** l'intero ramo *uova* risulta di proprietà e gestito dal fall. Alimentitaliani.

Il ramo *uova* si compone di tre fasi:

- 1) Produzione;
- 2) Selezione e confezionamento;
- 3) Commercializzazione a marchio *Ovito*.

La fase di produzione

Nell'ambito della prima *fase di produzione* sono coinvolte:

- Fattorie Novelli;
- Bioagricola Novelli;
- Soccide;
- Mangimificio.

Il mangimificio, attualmente, produce il mangime di categoria No OGM per gli allevamenti di galline in gabbia e a terra di Fattorie Novelli, mentre Bioagricola Novelli acquista il mangime biologico da terzi. La produzione di mangime biologico potrebbe essere realizzata anche internamente dal mangimificio.

Fattorie Novelli produce principalmente uova da galline in gabbia, e in quantità ridotte uova a terra e biologiche anche tramite accordi con le soccide (allevatori). L'eccesso di produzione di uova in gabbia rispetto a quanto assorbito dalla fase commerciale di Alimentitaliani vengono collocate a terzi operatori industriali.

A

Bioagricola produce esclusivamente uova biologiche attraverso accordi con le soccide (allevatori).

Sia per Fattorie che Bioagricola gli accordi con le soccide prevedono la fornitura di galline, di mangime, di vaccini e in cambio delle uova prodotte riconoscono un compenso agli allevatori (margine stabilito).

La fase di selezione e confezionamento

Nell'ambito della seconda *fase quella di selezione e confezionamento* sono coinvolte:

- Fattorie Novelli;
- Alimentitaliani.

La produzione di uova di Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli viene presa in carico da Alimentitaliani che procede alla fase di selezione delle uova e nella trasformazione di uova in ovo prodotti.

In tale fase si utilizzano anche gli impianti produttivi di confezionamento di Fattorie Novelli nonché parte del personale della stessa.

La fase di commercializzazione a marchio *Ovito*

Nell'ambito della terza *fase di commercializzazione a marchio *Ovito** vi è unicamente:

- Alimentitaliani.

Le uova prodotte da allevamenti di galline in gabbia, a terra e biologiche di Fattorie e Bioagricola vengono immesse sul mercato finale da Alimentitaliani con marchio *Ovito*.

2.3 CONFIGURAZIONE DEL RAMO DI AZIENDA UOVA

La configurazione del ramo di azienda uova nelle sue componenti immobiliari e mobiliari segue lo schema sopra prodotto:

- A. Fattorie Novelli – per la produzione e confezionamento di uova da galline in gabbia, a terra e biologiche;
- B. Bioagricola Novelli per la produzione di uova biologiche;
- C. Alimentitaliani per la commercializzazione delle uova a marchio *Ovito*.

A cui va aggiunto il Mangimificio – per la produzione del mangime.

A. Fattorie Novelli

Le componenti configurate come facenti di Fattorie Novelli sono le seguenti:

1) Fabbricati



I fabbricati delle provincie di Terni e Perugia adibiti alla produzione avicola sono stati individuati da documentazione acquisita dalla curatela.

2) Terreni

Consistono nelle aree attigue e funzionali al complesso industriale delle provincie di Terni e Perugia, ovvero le aree libere come i piazzali, gli spazi di manovra e di lavorazione, sono individuati in dettaglio da documentazione acquisita dalla curatela.

3) Impianti, macchinari, attrezzature e arredi

Per quanto riguarda gli impianti si è fatto riferimento alla situazione patrimoniale al 30.09.2020.

4) Marchio

Il marchio *Ovito* indicato dalla curatela.

5) Contratti soccide

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

In sostanza la Fattorie Novelli fornisce all'allevatore le galline, il mangime, garantisce i servizi di vaccinazione, e fissa degli standard nel rispetto delle certificazioni, 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
Grotte Santo Stefano (VT)	fine anno 2021	Lorai Monica - Via Puglia n° 2 - 01100 Viterbo (VT)
Grotte Santo Stefano (VT)	fine anno 2021	Pacifici Mauro - Via Calabria 6/E - 01026 Viterbo (VT) partita Iva 01669710566
Grotte Santo Stefano (VT)	fine giugno 2021	Gaggi Raffaella - Via Tagliamento 2/A - 01026 Grotte Santo Stefano (VT)
Collepepe (Todi)	fine aprile 2021	Castellani Simonetta - Strada del Convento-06050 Collazzone (PG) partita iva 03623790544
Strada Mogliane VT	fine anno 2021	Rosetto Edda - Via Commenda n° 4 01027- MonteFiascone (VT) P.i. 01430980563

Gallese Scalo (VT)	fine anno 2020 fase di rinnovo	in	Cupidi Alessio - Via Vignarola n° 9 - 01035 Gallese Scalo (VT) partita Iva 02044080568
Panicarola (PG)	fine aprile 2021		Societa Agricola AlleMura - Loc Carraia N° 7 - Castiglion del Lago (PG)
Panicarola (PG)	fine aprile 2021		Societa Agricola AlleMura - Loc Carraia N° 7 - Castiglion del Lago (PG)

6) Contratti commerciali

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto, il contratto commerciale in essere con il fallimento Alimentitaliani del 16 luglio 2018. Unico contratto fornito dalla curatela in quanto la produzione è rivolta principalmente alle aziende del gruppo;

7) Dipendenti

La procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto uova, l'allocazione del personale in complessive **101 unità lavorative**.

B. Bioagricola Novelli

Le componenti configurate come facenti parte di Bioagricola Novelli sono le seguenti:

1) Terreni

Consistono nelle aree attigue e funzionali al complesso industriale, ovvero le aree libere come i piazzali, gli spazi di manovra e di lavorazione, sono individuati dalla situazione patrimoniale al 30.09.2020.

2) 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

3) Impianti, macchinari, attrezzature e arredi

Per quanto riguarda gli impianti si è fatto riferimento alla situazione patrimoniale al 30.09.2020.

4) Certificazioni biologiche

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

5) 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 Fall. Alimentitaliani e Fattorie Novelli. Unico rapporto commerciale indicato dalla curatela in quanto la produzione è rivolta totalmente alle aziende del gruppo.

C. Alimentitaliani per la commercializzazione delle uova a marchio *Ovito*

Le componenti configurate come di pertinenza sono le seguenti:

1) fabbricati

Comune di Spoleto

• **Piena proprietà su:**

- appezzamento di terreno esteso are sedici e centiare dieci, confinante con le particelle 27, 7 554, 103 e 101. Censito al N.C.T.: Foglio 115, particella 102, seminativo 4, are 10.70, R.D. euro 3,12 e R.A. euro 4,42; Foglio 115, particella 104, uliveto 3, are 05.40, R.D. euro 1,44 e R.A. euro 0,42;

- appezzamento di terreno esteso are ventitrè e centiare novanta, confinante con le particelle 602, 604 e rilevato ferroviario. Censito al N.C.T.: Foglio 145, particella 601, seminativo 3, are 23.90, R.D. euro 9,87 e R.A. euro 11,11;
- **Proprietà superficaria:**
 - 1) fabbricato alla frazione San Giovanni di Baiano costituito da: cisterne interrato e celle frigo al piano primo sottostrada, area scarico merci, magazzino, locale pastorizzazione, zona lavaggio cisterne, uffici e bagni al piano terra, sala riunione e laboratorio al piano primo, confinante con rilevato ferroviario e particella 254, salvo altri. Censito al N.C.E.U.: Foglio 145, particella 117, zona censuaria 2, categoria D/10, R.C. euro 33.772,00.
 - 2) Fabbricato denominato “Casa Verde”, costituito da stalle al piano terra, tre vani e bagno al piano primo, entrambe dismesse ed inutilizzabili, confinante con la particella 6 e fosso, salvo altri. Censito al N.C.E.U.: Foglio 115, particella 1 subalterno 1, zona censuaria 2, categoria D/10, R.C. euro 7.347,12.
- fabbricato alla frazione San Giovanni di Baiano e fabbricato denominato “Casa Verde” (Cfr perizia arch. Vattimo).

Dalla configurazione **viene escluso**, pertanto, il fabbricato adibito a mulino sito in Spoleto (PG) – località/frazione San Giovanni Baiano – via Curiel n. 29 identificato come segue:

- 3) Fabbricato industriale alla frazione San Giovanni di Baiano, distribuito su tre livelli composto da uffici, laboratorio, magazzini, locali adibiti alla produzione di farina, tettoia, sili di stoccaggio ed alloggio per il custode con annessa corte confinante con rilevato ferroviario e fosso salvo altri. Il tutto è censito al N.C.E.U.: Foglio 173, particella 76, subalterno 7, zona censuaria 2, categoria B/4, classe U, R.C. euro 3,62; Foglio 173, particella 76, subalterno 8, zona censuaria 2, categoria A/3, classe 3, R.C. euro 298,25; Foglio 173, particella 76, subalterno 9, zona censuaria 2, categoria D/7, R.C. euro 16.557,61; Foglio 173, particella 76, subalterno 6, unità collabente.

2) Terreni:

- appezzamenti di terreni (Cfr. perizia arch. Vattimo);

3) Impianti, attrezzature e arredi:

- per il dettaglio si rimanda agli allegati n. 1/A e n. 1/B della perizia ex art. 87 l.f. dell'arch. Vattimo;
- struttura telematica esistente indicata dalla curatela: i server, i ponti radio che consentono la trasmissione di informazioni e



soprattutto terminalini e stampanti con cui gli operatori di vendita acquisiscono gli ordini, emettono i documenti di trasporto e stampano i documenti di reso;

4) Marchio:

- il marchio *Ovito* indicato dalla curatela;

5) Contratti commerciali:

- la procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto uova, i contratti commerciali in essere;

6) Dipendenti:

- la procedura ha indicato, con riferimento a questo comparto uova, l'allocazione del personale in complessive **42 unità lavorative**.

A tale componente produttiva va aggiunto il comparto mangimificio:

D. Mangimificio

Le componenti configurate come facenti parte del 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 rispetto¹ (*Cfr.* perizia arch. Vattimo).

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'arch. Vattimo.

4) Marchio

¹ Per tutti i relativi dettagli si rimanda alla Relazione di stima *ex art.* 87 l.f. redatta dall'arch. Rosella Vattimo.

È stato fornito il dettaglio dalla curatela del marchio Superstella²: 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**.

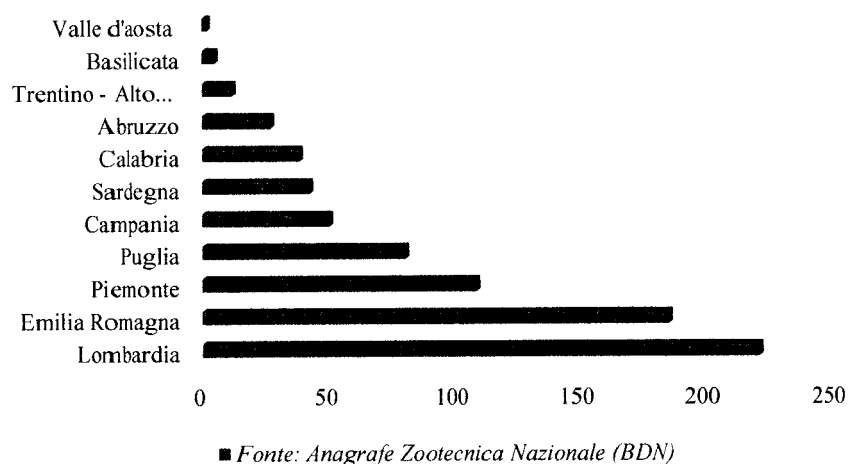
3. CARATTERISTICHE DEL MERCATO DELLE UOVA IN ITALIA

La produzione italiana nel **2019** si attesta su oltre **12,3 miliardi di uova**, pari a circa 773 mila tonnellate di prodotto, per un corrispondente di poco inferiore a 1 miliardo di euro per la sola parte agricola, mentre il fatturato delle vendite per lavorazione e trasformazione del prodotto finito aggiunge altri 1,5 miliardi di euro di volume di affari del comparto. E' questa la fotografia dell'andamento del settore uova nel 2019 scattata da **Ismea** nel suo ultimo report di mercato.

La produzione è garantita da 39,8 milioni di galline ovaiole accasate in oltre 2.300 allevamenti di cui 1.300 di grandi dimensioni (con più di mille capi). Più della metà di questa produzione è concentrata nel Nord Italia soprattutto in **Veneto e Lombardia** dove si trovano quasi la metà delle consistenze nazionali (48%), segue **l'Emilia Romagna** con il 16%; al Sud è la **Sicilia** a rappresentare il polo di riferimento con il 6% della produzione nazionale, mentre al Centro la prima regione produttrice è il **Lazio** con il 5% dei capi allevati.

² 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;

Allevamenti con più di 1000 capi



Il consumo nazionale annuo di uova è pari a 13 Kg pro-capite corrispondente a circa 207 uova all'anno, fra consumo diretto e indiretto, considerato che il 40% del prodotto è utilizzato nell'industria alimentare sotto forma di ovo-prodotti. L'Italia è quindi sostanzialmente autosufficiente nella produzione di uova, producendone un quantitativo adeguato a coprire l'intero fabbisogno nazionale (98% il grado di autoapprovvigionamento), esiste tuttavia una quota di scambi con l'estero sia in entrata che in uscita. Si tratta per lo più di prodotto destinato all'industria di trasformazione.

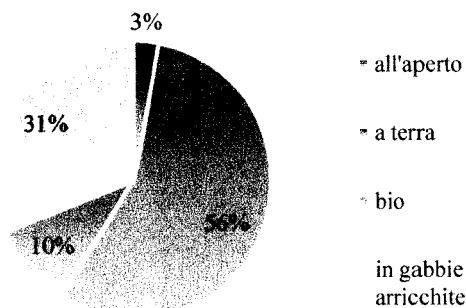
Nel 2019 il valore delle vendite di uova nei canali della Distribuzione Moderna (Iper, Super, liberi servizi e Discount) si avvicina agli 800 milioni di euro, segnando un nuovo lieve incremento rispetto al fatturato del 2018 (+0,5%), malgrado un ridimensionamento dei prezzi medi. Crescono in maniera consistente i volumi venduti (+2,5%), che hanno superato la quota di 3,5 miliardi di uova.

Di seguito si riporta il *trend* di vendita per le 4 tipologie di uova classificate in base alla tipologia di allevamento da cui provengono:

- Le uova da **allevamenti all'aperto** rappresentano il 3% della distribuzione ma hanno registrato nel 2019 incrementi del 3% rispetto al 2018.
- Le uova da **allevamento a terra** detengono la quota principale (56%) e anche la più dinamica, hanno infatti incrementato i volumi del 25% rispetto al 2018;
- Le uova **biologiche** conquistano il 10% dei volumi esitati, mostrando incrementi del 11% rispetto al 2018;

- Le uova provenienti da **allevamenti in gabbie arricchite**, rappresentano ancora il 31% dell'offerta al consumo e hanno registrato una flessione delle vendite in volume del 25%.

Share vendite per tipologia di allevamento



Fonte: Elaborazioni Ismea su dati Nielsen Market Track

I **prezzi** al consumo delle uova restano nel corso degli ultimi tre anni sostanzialmente **stabili**, con il differenziale tra il prodotto biologico e il convenzionale da allevamento in gabbia pari a +119%.

Prezzi medi al consumo Uova (Euro/pz)

	2018	2019	2020
Bio	0,38	0,37	0,37
A terra	0,24	0,23	0,23
All'aperto	0,31	0,31	0,32
In gabbia	0,17	0,17	0,17

Fonte: Ismea Nielsen

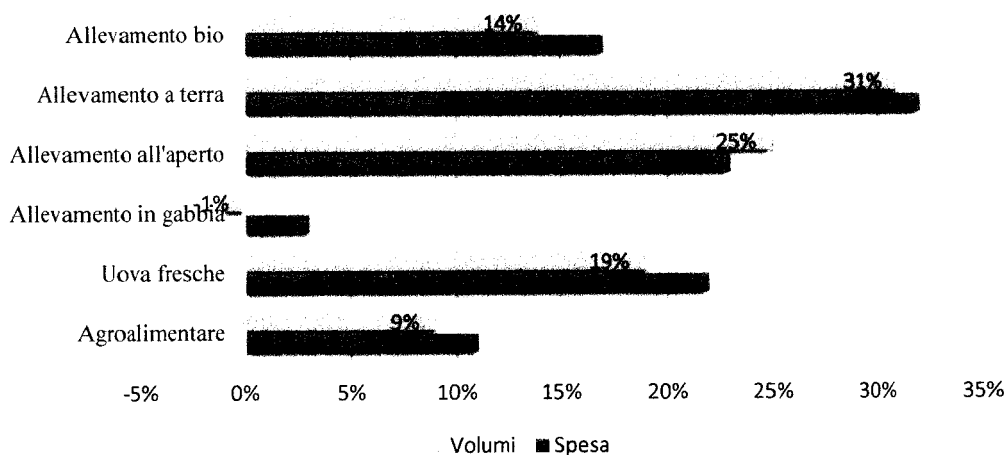
3.1. EFFETTI DEL LOCKDOWN PER CORONAVIRUS NELLE VENDITE DI UOVA NEL PRIMO QUADRIMESTRE 2020

Il 2020 sarà un anno di grandi incognite per molte filiere, ma il comparto delle uova è quello che meglio esce dalla situazione di crisi e incertezze causate dal periodo di lockdown; in questi mesi mostra anzi risultati positivi in termini di vendite, tra i migliori degli ultimi anni. Infatti nei primi quattro mesi del 2020, a crescere sono state le vendite di tutti i prodotti confezionati, ma le uova sono, fra tutti, quelle che hanno registrato gli aumenti più corposi. Basti notare che nel periodo cumulato considerato, mentre la spesa per i prodotti confezionati cresce dell'11% su base annua, le uova registrano una crescita raddoppiata rispetto al trend generale (+22%), con la categoria più rappresentativa (uova da allevamento a terra) che cresce del 32%.

A

Trend delle vendite nel primo quadrimestre 2020

(var% su base annua)



Fonte: Ismea Nielsen Market Track

4. ASPETTO PATRIMONIALE ED ECONOMICO DEL RAMO DI AZIENDA UOVA

Al fine di avere una visione d'insieme del ramo di azienda uova 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 per quanto riguarda i bilanci e le situazioni patrimoniali ed economiche relative al periodo 2016 – 2020 si ha che:

- per il fall. Alimentitaliani risultano le situazioni patrimoniali ed economiche alla data di fallimento e gli aggiornamenti periodici 2017 - 2020;
- per Fattorie Novelli, le cui quote sono state retrocesse al f all. Alimentitaliani il 30.07.2020, la situazione a seguito dell'assemblea del **16.11.2020** è la seguente:
 - non risultano approvati il bilanci di esercizio al 31.12.2016 e al 31.12.2017;
 - risultano approvati i bilanci di esercizio al 31.12.2018, al 31.12.2019 e la situazione economico patrimoniale al 30.09.2020.
- per Bioagricola Novelli l'assemblea del **16.11.2020** ha approvato i bilancio 2016, 2017, 2018, 2019 e la situazione economico patrimoniale al 30.09.2020

Da quanto sopra i curatori del fall. Alimentitaliani a seguito delle deliberazioni del **16.11.2020** con p.e.c. del **28.11.2020** hanno richiesto un aggiornamento delle perizie.

La costruzione del conto economico tipo (standard) dell'aggregato uova parte da una serie di punti fermi:

- il mercato è in crescita;
- vi è la possibilità di muoversi verso prodotti maggiormente remunerativi (a esempio uova bio e uova allevate a terra) a marchio *ovito*, ma occorrono tempo e risorse finanziarie;
- il ramo uova aggregato è l'unione di vari rami inseriti in contesti societari distinti, per cui occorre un processo di elaborazione dei dati, proteso a definire la redditività media normale.

Si procede partendo dai dati disponibili e si elaborano in funzione dell'informazione necessaria: i ricavi sono assunti come la somma dei ricavi netti, realizzati nei confronti di terze economie dalle società che presentano vendite di uova (Fattorie Novelli, Bioagricola Novelli e fall. Alimentitaliani), nonostante il mercato del 2020 stia facendo registrare una crescita si utilizzerà come base di riferimento il fatturato 2019.

Per i costi si tratteranno distintamente i *costi di trasformazione*, i *costi di trasporto*, i *costi commerciali* e i *costi di struttura*.

La verifica sui dati ottenuti sarà effettuata considerando i parametri storici dei rami esistenti, in particolare si porrà attenzione a che l'incidenza dei costi sui ricavi non sia difforme rispetto a quanto fatto registrare a consuntivo (dati 2019 e al 30.09.2020).

Ricavi uova aggregato

	Alimentitaliani	Fattorie	Bioagricola	Totale
Fatturato Netto	20.795	1.295	332	22.422

Elaborazione Studio Di Carlo su dati forniti da fall. Alimentitaliani

Il fatturato di Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli è al netto di quanto le due società hanno venduto al fallimento Alimentitaliani.

Costi uova aggregato

Costi di trasformazione

La relativa determinazione tiene presente che l'attività di produzione è svolta da Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli, mentre la commercializzazione è appannaggio di fall. Alimentitaliani. La voce è composta da costi di materie

prime, costi per servizi e costi del personale, ovviamente tenuto conto delle attività tipiche svolte dalle singole unità.

Occorre considerare gli acquisti di materiale vario, imballaggi, cartoni e varie, effettuate dal fallimento Alimentitaliani e non inclusi negli acquisti da Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli.

Costo trasformazione	Uf	Ub	Ufa	Totale
Materie prime	8.429	644	1.939	11.012
Servizi	1.127	114	506	1.747
Personale	2.356	0	695	3.051
Totale	11.912	758	3.140	15.810

Costi di trasporto

Sono sostenuti dal fall. Alimentitaliani e ammontano a € 2.718 mila

Costi commerciali

Sono sostenuti dal fall. Alimentitaliani e ammontano a € 340 mila

Costi di struttura

Sono sostenuti dal fall. Alimentitaliani e ammontano a € 2.447 mila

Ammortamenti

Sono stati autonomamente calcolati sulla base delle immobilizzazioni materiali utilizzate dalle diverse unità: fallimento Alimentitaliani; Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli, e ammontano a complessivi € 909 mila, per i beni oggetto di procedura esecutiva si è ipotizzata la locazione annua.

Le incidenze sul fatturato

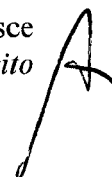
I costi a consuntivo del 2019 e 2020 rapportati al fatturato 2019 e 2020 evidenziano le seguenti incidenze percentuali:

Indici sul fatturato 2019 e 2020:

Incidenze sul fatturato	2019	2020
Costi trasformazione / Vendite	73%	66%
Costi trasporto / Vendite	14%	14%
Costi commerciali / Vendite	1%	1%
Costi struttura / vendite	12%	12%

Possibili miglioramenti

Il primo indice migliora perché razionalizza il processo produttivo e acquisisce quanto accaduto nel 2020, è possibile incrementare le vendite a marchio *ovito*



attraverso gli allevamenti a terra, con possibilità di riconvertire gli allevamenti in gabbia.

La riconversione della produzione è ragionevole in quanto Alimentitaliani registra una produzione in gabbia pari al 63% contro la media nazionale che si attesta al 43%, con un calo delle vendite nel 2019-2020 del 25%.

Le categorie di uova prodotte e vendute dal fallimento Alimentitaliani sono riportate di seguito:

raggr. tipologia
2ua - uova all'aperto nogm
2ub - uova biologiche
2ug - uova gabbia generiche
2um - uova gabb. nat. si ogm
2un - uova gabb. nat. no ogm
2ut - uova terra nat. no ogm
2uv - uova terra nat. si ogm
uova in guscio marchio ovito
2pub - uova biologiche
2pug - uova gabbia generiche
2puh - uova terra generiche
uova in guscio private label
uova in guscio
raggr. tipologia
pa - pastorizzato albume
pm - pastorizzato misto
pt - pastorizzato tuorlo
pastorizzato

In coerenza con il *trend* di crescita del mercato nazionale è ragionevole assumere un incremento complessivo del fatturato di Alimentitaliani per € 224 mila, sulle vendite del 2019, le vendite del 2020 non vengono prese in considerazione per due ordini di ragione: i dati a consuntivi non sono ovviamente disponibili e le note vicende da cui risulta caratterizzato ne indicano la non producibilità.

Per i costi è ipotizzabile, un incremento dei costi di trasformazione (68%) dei costi commerciali (1,5%) in coerenza con l'andamento del fatturato, una ristrutturazione organizzativa e strutturale con conseguente risparmio sui costi di struttura (11%) e di trasporto (12%). Non si ipotizzano interventi sul personale e il relativo costo si assume come la sommatoria dei tre rami di azienda.

Il conto economico

Il conto economico rielaborato è rappresentato di seguito:

conto economico	importo	incidenza
Fatturato netto	22.646	
Costi di trasformazione	15.399	68%
Costi di trasporto	2.718	12%
Costi commerciali	340	1,5%
Costi di struttura	2.447	11%
Totale costi	20.904	
EBITDA	1.742	
Ammortamenti	909	
Imposte (28%)	233	
Utile	600	

È possibile procedere alla verifica delle incidenze dei costi sul fatturato rispetto ai consuntivi 2019 e 2020:

Verifica delle incidenze	2019	2020	CE
Costi trasformazione / Vendite	73%	66%	68%
Costi trasporto / Vendite	14%	14%	12%
Costi commerciali / Vendite	1%	1%	1,5%
Costi struttura / vendite	12%	12%	11%

Le incidenze dei costi sul fatturato risultano coerenti con il 2019 e 2020, i costi di trasformazione (68%) risultano ricompresi nell'intervallo minimo 66% e massimo 73%.

L'ebitda risulta pari a € 1.742 mila e corrisponde al 7,7% del fatturato, coerente con i dati 2020.

Gli ammortamenti si assumono pari a € 909 mila.

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

L'utile netto prima degli oneri finanziari viene determinato come riportato nella seguente tabella:

EBITDA	1.742
Ammortamenti	909
Imposte (28%)	233
Utile netto	600

Il mangimificio

Si tratta di impianto industriale per la produzione di mangimi per uso zootecnico per l'alimentazione degli animali di allevamento. Dall'anno 2018 la produzione è stata destinata esclusivamente ai propri allevamenti di galline ovaiole.

Per quanto riguarda il settore di riferimento i dati delle industrie mangimistiche riunite in Assalzo indicano un aumento dei consumi di alimenti per gli animali nel 2019.

I *numeri* della produzione di mangimi diffusi dall'associazione mostrano un comparto che ha chiuso il 2019 in crescita.

La produzione complessiva di mangimi è aumentata di 184 mila tonnellate, portando il totale a 14,66 milioni di tonnellate, con una crescita dell'1,3%.

Una crescita trainata in particolare dal segmento avicolo, che da solo assorbe il 40% dell'intera produzione mangimistica, giungendo a impiegare quasi sei milioni di tonnellate di mangimi.

In questo comparto il consumo di mangimi nel 2019 è cresciuto dell'1,8%. Entrando nel dettaglio delle diverse categorie, le maggiori crescite sono state registrate dai mangimi per le galline ovaiole (+2,7%).

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 società Fattorie Novelli S.r.l. Agricola, 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 che complessivamente 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

5. IL VALORE ECONOMICO DEL RAMO UOVA

I dati di dettaglio di stretta pertinenza della *business unit ramo uova*, forniti dalla curatela, e rielaborati dallo scrivente indicano un utile netto di € **782 mila**.

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 0,956%³.

“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%.

β⁴ = 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(0,956%+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 media ponderata del capitale investito.

Il capitale economico, dell'intera filiera uova e mangimificio, è determinato nell'importo di euro **8.755.740**.

6. IL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE DELLA BUSINESS UNIT UOVA

Il valore corrente della componente immobiliare e mobiliare ammonta a euro **8.273.992** (3.278.552 + 4.995.440) e il **valore economico del capitale della business unit uova** è pari a euro **8.755.740**.

Tale programma di liquidazione consente di mantenere gli attuali livelli occupazionali di Fattorie Novelli (101 dipendenti) e fall. Alimentitaliani (44 dipendenti).

³ 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%.

⁴ 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.

7. CONSIDERAZIONI E INDICAZIONI SULLE MODALITÀ OPERATIVE

La società Fattorie Novelli S.r.l. Agricola e Bioagricola Novelli S.r.l. sono interamente controllate da Alimentitaliani S.r.l. in fallimento, che a seguito del provvedimento, di cui si è detto in premessa, è ritornato in possesso dell'intera partecipazione.

Sono stati considerati separatamente i due aspetti: patrimoniale e reddituale.

Per quel che concerne la posizione economica è emerso che nell'arco temporale preso che va dal 2014 al 2019 e nel periodo iniziale dell'anno in corso, fino al 30.09.2020, la società Fattorie Novelli ha fatto registrare una redditività negativa. Al contempo si è evidenziato che sia Fattorie Novelli sia Bioagricola Novelli mancano di autonomia commerciale, tradizionalmente la pressoché intera produzione è ceduta alla controllante, né al suo interno vi sono risorse finanziarie e organizzative che possano indirizzare la produzione di uova nei segmenti più remunerativi.

Pur tuttavia, si possono indicare delle modalità operative, attraverso le quali la procedura fallimentare può trarre il massimo beneficio per i creditori, sia del fallimento sia delle agricole (Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli), pur separatamente considerati come la normativa impone di fare.

Tenuto conto delle informazioni e della documentazione disponibile è ipotizzabile predisporre un programma di dismissione da parte della curatela, che preveda la collocazione delle quote della società Fattorie Novelli S.r.l. Agricola e della Bioagricola Novelli S.r.l. sul mercato dopo aver ceduto *il ramo uova*, individuato nel *segmento* produttivo della società in discorso. Il ricavato di tale vendita è destinato a permanere nelle casse della Fattorie Novelli e della Bioagricola Novelli e può costituire una risorsa per il raggiungimento delle finalità possibili alla luce della normativa. Tale segmento per quanto illustrato in precedenza non può essere autonomamente considerato, perché non suscettibile di produrre risultati economici positivi. Lo si può, però, vedere come una parte dell'attività produttiva, dell'intera filiera uova del fallimento Alimentitaliani; di talché quest'ultima potrà mettere in vendita un'azienda, in parte composta dal segmento uova della Fattoria Novelli e della Bioagricola Novelli, e per altra dal segmento uova di Alimentitaliani in fallimento. La impostazione ha il vantaggio di presentare un'azienda integrata e completa nell'intero ciclo produttivo, circostanza che ne agevolerebbe il collocamento sul mercato e, soprattutto consentirebbe, nel suo complesso il miglior risultato economico per il fallimento.

Si tratta quindi di superare la separazione societaria e considerare l'azienda formata da un'unica *business unit*, circostanza che rende possibile il conseguimento di maggiori realizzi, vuoi rispetto al collocamento delle quote di Fattorie Novelli sul mercato dell'intero compendio aziendale, vuoi del solo ramo uova del fallimento Alimentitaliani, e per Bioagricola Novelli si avrebbe maggiore possibilità di collocare le quote al valore economico ritrovato.



Resta da definire come ripartire l'intero valore della *business unit*, una volta ritrovato, tra la Fattorie Novelli, la Bioagricola Novelli e il fallimento Alimentitaliani, ovviamente la componente immobiliare di proprietà di Fattorie Novelli e Bioagricola Novelli sarà esclusivo appannaggio di queste ultime.

Tale individuazione è indispensabile sotto il profilo della normativa, come conseguenza della separazione giuridica nell'intera filiera economica considerata.

L'indicazione va ricercata in termini proporzionali, essendo possibile che il prezzo realizzato differisca dal valore di stima.

Occorre inserire altro elemento, a completamento della filiera uova: il mangimificio, la cui intera produzione è finalizzata alla produzione di uova.

Dal complessivo valore dell'intera filiera uova, che sarà fatto pari a cento, si scorporerà la componente legata al ramo mangimificio, che sarà di esclusiva competenza del fallimento Alimentitaliani, al valore ritrovato si sottrarrà il valore del ramo *uova bio*, che sarà di pertinenza di Bioagricola, e quel che rimane sarà attribuito in parte a Fattorie Novelli e in parte al fallimento Alimentitaliani.

Si ha la seguente formula:

$$w = m + ub + uf + ufa$$

ove

w = valore economico dell'intera azienda (mangimificio e filiera uova) € 8.755.740,60

m = valore economico mangimificio (determinato in € 2.517.038,26)

ub = valore economico *uovabio* (determinato in € 602.884,94)

uf = valore economico uova di pertinenza di Fattorie Novelli

ufa = valore economico uova di pertinenza di fallimento Alimentitaliani

inoltre:

$$uf + ufa = w - m - ub$$

ovvero:

$$uf + ufa = 5.635.817,40$$

Il riparto fra uf e ufa avverrà tenendo conto dell'incidenza del fatturato.

vendite Alimentitaliani € 20.795 mila

vendite Fattorie Novelli € 10.827 mila

Di conseguenza il ricavato attribuibile al ramo uova di Fattorie Novelli e Alimenti italiani sarà attribuito:

Fattorie Novelli 34,24%

fall. Alimentitaliani 65,76%

dal che le seguenti percentuali, indicando il prezzo di realizzo con w' :

$$m = 28,74\% \text{ di } w'$$

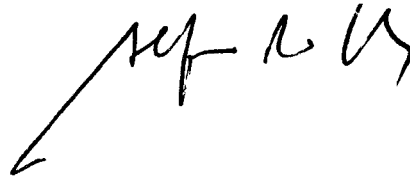
$$ub = 6,88\% \text{ di } w'$$

$$uf = 22,04\% \text{ di } w'$$

$$ufa = 42,34\% \text{ di } w'$$

Roma, 4 dicembre 2020

Prof. Alfonso Di Carlo

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alfonso Di Carlo', with a long, sweeping underline that extends to the left and then curves back up towards the end of the signature.