

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

PARTE GENERALE

E

SINTESI FINALE

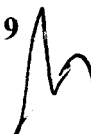
RELAZIONE DI STIMA
E DI
INDIVIDUAZIONE DELLE OPPORTUNITÀ OPERATIVE

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 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 delle seguenti società:

- **Fattorie Novelli S.r.l. agricola** (con sede in Terni, via del Commercio n. 22, c. f., 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, c. f., numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Terni e partita i.v.a. 01232630556);
- **Cantine Novelli S.r.l.** (con sede in Terni, via del Commercio n. 22, c. f., numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Terni e partita i.v.a. 01251630552).



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 dott. Gissona Leucio, notaio in Rende (CS), 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**;

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 Fattorie Novelli S.r.l. agricola;
 - **nona relazione (all. n. 9)** - stima delle quote Bioagricola Novelli S.r.l. agricola;
 - **decima relazione (all. n. 10)** - stima delle quote Cantine Novelli S.r.l.;
 - **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;
- Marchio Ovito, 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 Fattorie Novelli delle 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 + 101 Fattorie Novelli)	
UOVA - SPOLETO	132.614	903.709								
Fattorie Novelli	0	0							0	
Bioagricola Novelli	88.437	602.885								
Cantine Novelli	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 e Fattorie Novelli delle 3 <i>business unit</i>
	1) pet food; 2) pane; 3) uova (mangimificio + uova fall. Alimentitaliani + uova agricole) riferimento relazioni n. 1, 6 e 11 relative ai punti: <i>sub A) 2); sub A) 3); sub A) 4); sub A) 5)</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 + 101 Fattorie Novelli)
UOVA - Fall. Alimentitaliani					
UOVA - Fattorie Novelli					
UOVA - Bioagricola Novelli					
Cantine Novelli			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 Fattorie Novelli + uova Bioagricola Novelli + mangimificio fall. Alimentitaliani) con riferimento alla relazione n. 11 (**all. n. 11**).

Tale programma di liquidazione consente di mantenere gli attuali livelli occupazionali di Fattorie Novelli (**101** dipendenti) e fall. Alimentitaliani (**132** dipendenti).

Roma, 4 dicembre 2020

Prof. Alfonso Di Carlo

