

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

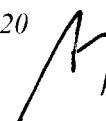
CURATORI FALLIMENTARI
PROF. AVV. MICHELE CASTELLANO – DOTT. FERNANDO CALDIERO

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

RELAZIONE DI STIMA

N. 4

Settembre 2020



2020

INDICE

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



1. CONFERIMENTO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data **13.08.2020** la curatela fallimentare di Alimentitaliani S.r.l. ha nominato il sottoscritto 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 Essicatoio e quelli Uova/pastorizzatore e Mangimificio;*
 - 4) stimare il valore delle quote delle tre partecipate ed a stabilire se è più utile procedere ad una liquidazione atomistica delle quote societarie o inserirle nel ramo uova/pastorizzatore e/o mangimificio;*
 - 5) verificare ed eventualmente aggiornare i valori di stima delle precedenti perizie già rassegnate nel 2018, in virtù delle modifiche della forza lavoro, del tempo trascorso e dell'eventuale mutazione dei riferimenti e delle variabili delle stime.*

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

2. IL COMPLESSO INDUSTRIALE SITO IN AMELIA (TR)

Il complesso industriale si compone di due comparti produttivi¹.

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

Il detto complesso è costituito da:

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



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

-
- Foglio 73, p.lla 286, sub.1, categoria D/1 R.C. euro 30,00;*
Foglio 73, p.lla 286, sub.2, categoria D/1 R.C. euro 10,00;
area urbana censita al NCEU al
Foglio 73, p.lla 280, area urbana di mq. 315;
area urbana censita al NCEU al
Foglio 73, p.lla 287, area urbana di mq. 44;
- 2) *fabbricato adibito a mangimificio di più vani e piani, censito al N.C.E.U.:*
Foglio 73, p.lla 275, sub. 2, categoria D/1 R.C. euro 21.020,00;
 - 3) *palazzina costituita da spogliatoio e servizi al piano seminterrato, laboratori, uffici e magazzini al piano rialzato, uffici, sale rinioni e servizi al piano primo, censita al N.C.E.U. al Foglio 73, p.lla 290, categoria D/1 R.C. euro 4.328,00;*
 - 4) *locale adibito a panificio industriale costituito da reparto confezionamento, sala distribuzione, sala box distribuzione e spedizione, sala confezionamento interno, reparto forni, celle frigo, sala impasti, sala adibita a ricevimento e spedizioni, al piano terra;*
sala stoccaggio, confezionamento, sala menza, camera bianca, anaconda, centrale termica, area impianti tecnici e due montacarichi al piano primo ed annessa corte, censiti al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 13, sub. 12, categoria D/1 R.C. euro 44.834,00;
 - 5) *appezzamento di terreno esteso in ettari uno are trentaquattro e centiare dodici, adibito a piazzale censito al N.C.T.:*
Foglio 73, particella 306, seminativo 3, are 01.70, R.D. euro 0,61 e R.A. euro 0,57;
Foglio 73, particella 308, seminativo 3, are 08.10, R.D. euro 2,93 e R.A. euro 2,72;
Foglio 73, particella 310, seminativo 3, are 07.70, R.D. euro 4,18 e R.A. euro 2,98;
Foglio 73, particella 259, vigneto 3, are 04.82, R.D. euro 2,99 e R.A. euro 2,36;
Foglio 73, particella 261, semin arb 1, are 06.06, R.D. euro 4,69 e R.A. euro 3,13;
Foglio 73, particella 263, vign uliv 3, are 00.98, R.D. euro 0,61 e R.A. euro 0,48;
Foglio 73, particella 265, semin arb 1, are 00.63, R.D. euro 0,49 e R.A. euro 0,33;
Foglio 73, particella 267, vign uliv 3, are 02.43, R.D. euro 1,51 e R.A. euro 1,19;
Foglio 73, particella 268, vign uliv 3, are 00.06, R.D. euro 0,04 e R.A. euro 0,03;
Foglio 73, particella 269, semin arb 1, are 07.37, R.D. euro 5,71 e R.A. euro 3,81;
Foglio 73, particella 270, semin arb 1, are 00.24, R.D. euro 0,19 e R.A. euro 0,12;
Foglio 73, particella 289, vign uliv 3, are 02.19, R.D. euro 1,36 e R.A. euro 1,07;
Foglio 73, particella 301, vign uliv 3, are 43.80, R.D. euro 24,88 e R.A. euro 10,18;
Foglio 73, particella 304, semin arb 1, are 02.30, R.D. euro 1,78 e R.A. euro 1,19;
 - 6) *appezzamento di terreno adibito a piazzale, esteso are quarantacinque e centiare settantaquattro censito al N.c.T.:*
Foglio 73, particella 176, seminativo 3, are 16.70, R.D. euro 6,04 e R.A. euro 5,61;
Foglio 73, particella 277, seminativo 3, are 24.90, R.D. euro 9,00 e R.A. euro 8,36;
Foglio 73, particella 279, semin arbr 1, are 04.14, R.D. euro 3,21 e R.A. euro 2,14;
- B) quota di 2/3 di comproprietà su:**
- 1) *locale misure alla via Amerina n.49, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 286, sub.3, categoria D/1 R.C. euro 10,00;*
 - 2) *locale enel alla via Amerina n. 49, censito al N.C.E.U.: Foglio 73, p.lla 286, sub.4, categoria D/1 R.C. euro 40,00;*
 - 3) *locale adibito a cabina elettrica enel alla via Amerina n. 49, censito al N.C.E.U.:*
Foglio 73, p.lla 274, sub.2, categoria D/1 R.C. euro 14,00;

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

Cfr. pag. 5 e seguenti dell'atto di cessione di azienda - dott. Gissonna Leucio, notaio in Rende (Cs), n. rep. 322499 e n. racc. 56847.

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

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

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

A. Panificio

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

B. Mangimificio

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

3. CONFIGURAZIONE DELLA BUSINESS UNIT “B” MANGIMIFICIO

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

1) Fabbricati

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

2) Terreni e aree edificabili

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

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

È stato fornito il dettaglio dalla curatela del marchio Superstella³: scadenza 03.11.2026;

5) Contratti commerciali

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

6) Dipendenti

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

3.1. CARATTERISTICHE DELLA BUSINESS UNIT "B" MANGIMIFICIO

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

3.2. LA COMPONENTE IMMOBILIARE E MOBILIARE A VALORI CORRENTI

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

Componente immobiliare:

Immobili: euro 4.477.621,07

Aree edificabili: 310.159,62

Per un totale complessivo di euro 4.787.780,69

Componente mobiliare:

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

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

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

⁴ Per tutti i relativi dettagli si veda la perizia di stima ex art. 87 l.f. - arch. Rossella Vattimo datata 16.05.2018.

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

Riepilogo valori correnti:

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

3.3. IL VALORE ECONOMICO DELLA BUSINESS UNIT MANGIMIFICIO

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

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

- NO OGM;
- Biologico.

Come comunicato dalla curatela, la produzione dal 2018 è destinata interamente alla 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 (6 unità lavorative) 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

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%⁵. “s” rappresenta la remunerazione per il rischio di impresa.

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

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

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

r_s = rappresenta il rendimento dei titoli di Stato

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

β^6 = misura il grado di esposizione dell’azienda al rischio sistematico, nel caso di specie è determinate la dimensione dell’azienda, oltre che il settore di appartenenza e assumere il coefficiente pari a 1, ovvero senza influenza.

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

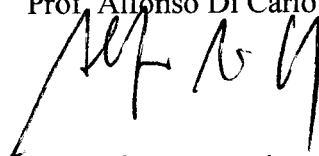
Con riferimento all’arco temporale da prendere come riferimento per il calcolo del valore economico del capitale si è proceduto al calcolo della media ponderata della durata del capitale investito (anni 30).

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

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

Roma, 19 settembre 2020

Prof. Alfonso Di Carlo



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

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

