



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE DEI CONTI

N. 57/2013 Fell
DR CRIVELLI

RELAZIONE DI STIMA DEL RAMO D'AZIENDA DEA SRL

1. Premessa: illustrazione dell'incarico ricevuto, oggetto e finalità

La sottoscritta Sonia Polvara, con studio in Sant'Angelo Lodigiano, Via Riccardo Morzenti n. 22, iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Lodi al n. 148/A, nonché iscritta nel Registro dei Revisori Legali al numero 93281, con Decreto Ministeriale del 15 ottobre 1999 in G.U. n. 87 del 2 novembre 1999, ha ricevuto incarico da parte del dott. Marco Vigna Taglianti - Curatore fallimentare della società DEA Srl in liquidazione (CF 07233170963, in seguito anche *DEA o Società*) - di redigere una relazione di stima del ramo d'azienda "DEA" oggi affittato alla società Workout Srl (CF 07533660960). (cfr. istanza di nomina e istanza di integrazione incarico - all. 1).

Da ultimo, così come richiesto ad integrazione dal Curatore Fallimentare, lo scrivente analizzerà il valore del ramo d'azienda alla data del conferimento Aurora Carni/DEA.

2. Cenni storici

La DEA S.r.l. e' stata costituita con atto notarile in data 2 dicembre 2010 e ha sede legale in Guardamiglio (LO) Via XXV Aprile n. 1 (cfr. visura CCIAA - all. 2).

L'oggetto sociale della società e' la macellazione, lavorazione e il commercio di carni per l'alimentazione umana, sia all'ingrosso che al dettaglio, nonché ogni attività inerente all'allevamento degli animali.

Nella DEA e' stato conferito il ramo d'azienda della società Aurora Carni S.r.l., al fine di poter iniziare immediatamente la propria attività acquisendo il know-how, i beni e l'avviamento di una società con esperienza ultra decennale.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 - 933413

Cellulare 333 - 7536423

Via Morzenti n. 22 - 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)

DEPOSITATO NELLA CANCELLERIA
DEL TRIBUNALE DI LODI
17 MAR 2014
Assistente Giudiziale
Carolina Rossi

ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI DI LODI
POLVARA SONIA - DOTT. COMM.
1981

Vo. G.M. 10/11
A7



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

Il capitale sociale' è di euro 70.000,00 interamente versato ed è detenuto per il 95% dalla società Aurora Carni S.r.l. e per il 5% dal sig. Cesare Girometta.

La società DEA e' stata posta in liquidazione in data 24 febbraio 2012, detta scelta pare motivata, almeno in buona parte, "*... Per contrastare la concorrenza la società ha attuato una politica commerciale aggressiva allo scopo di fidelizzare e consolidare la clientela acquisita e per incrementare la propria quota di mercato. Per raggiungere tale obiettivo si sono praticati prezzi di vendita piuttosto contenuti e sono stati concesse significative dilazioni di pagamento alla clientela, anche a coloro che, purtroppo, non sono riusciti e probabilmente non riusciranno nemmeno in futuro a liquidare i crediti maturati dalla società....*" (cfr. ricordo ex art. 160 L.F. presentato da DEA Srl in liq.ne – all. 3). Detto elemento, come si dirà in seguito, impatta negativamente sul valore economico del ramo d'azienda.

Successivamente, in data 8 maggio 2012, il Liquidatore sig. Diego Borella ha proposto tramite ricorso al Tribunale di Lodi la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Il Tribunale di Lodi si è espresso favorevolmente all'apertura del procedimento concordatario in data 27 giugno 2012; per poi revocare la procedura e dichiarare con sentenza del 20 febbraio 2013 il fallimento della società DEA (Fall. n. 17/2013).

≈ o ≈

Nei paragrafi che seguono verrà individuato il contenuto del contratto di affitto DEA/Workout al fine di identificare i beni, materiali ed immateriali, oggetto di valutazione.

≈ o ≈

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

3. Il ramo d'azienda Dea

Lo scrivente sottolinea che il ramo d'azienda è stato concesso in affitto a Workout in data 17 ottobre 2012, a seguito di autorizzazione del Giudice Delegato del 4 ottobre 2012, al fine di salvaguardare i valori dell'azienda e di "mettere in salvo" le licenze per la macellazione, oggetto di revoca a causa della sospensione dell'attività DEA; infatti, al momento della sottoscrizione del contratto di affitto l'attività imprenditoriale di DEA era ferma da mesi.

I principali elementi del contratto di affitto di ramo d'azienda, sottoscritto tra il Fallimento DEA Srl in liquidazione e Workout Srl, sono di seguito riepilogati:

- **Oggetto:** *"In ottemperanza a quanto sancito dall'art. 2562 e del coordinato art. 2561 del C.C., l'Affittante con il presente atto, concede in affitto all'Affittuaria, che accetta, il Ramo d'Azienda costituito dal complesso dei beni mobili situati in Guardamiglio, via XXV Aprile n. 1/D. L'affitto di cui al presente contratto e' riferito al Ramo d'Azienda costituito dall'insieme di tutte le attività con la sola esclusione dei debiti e dei crediti e più precisamente, senza che l'elencazione di cui appresso sia limitativa della generalità del Compendio affittato, comprende gli impianti, gli automezzi, gli arredi, le attrezzature e i macchinari tutti, il tutto con riferimento alle consistenze risultanti dall'elenco dei beni che si allega al presente atto omissis";*
- **Durata:** *"il contratto d'affitto d'Azienda decorrerà dalla data della firma del presente contratto (17/10/2012) e avrà la durata di 24 mesi. omissis";*
- **Canone:** *" Quale corrispettivo globale ed onnicomprensivo per l'affitto del Ramo d'Azienda, l'Affittuaria corrisponderà all'Affittante l'importo annuo di euro 21.000,00 (ventunmila virgola zero zero) oltre IVA di legge ove dovuta, omissis. L'importo del canone dovrà essere versato dall'Affittuario in rate trimestrali anticipate, di pari importo, presso il domicilio dell'Affittante. Il pagamento del canone non potrà essere sospeso, né ritardato da pretese od eccezioni dell'Affittuaria, qualunque ne sia il*

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

titolo. omissis ... Viene espressamente convenuto che il mancato pagamento, in tutto o in parte, di oltre tre rate del canone, darà diritto alla risoluzione del contratto, salvo il risarcimento del danno, costituendosi in tal senso una clausola risolutiva espressa a favore dell’Affittante. ... omissis ...”;

- Impegno all’acquisto: “L’Affittuaria, subordinatamente e condizionatamente all’omologa del concordato preventivo dell’Affittante, si impegna irrevocabilmente ad acquistare il Ramo d’Azienda oggetto del presente contratto (... omissis ...) al prezzo di euro 92.500,00 (novantaduemilacinquecento virgola zero zero). A garanzia del predetto impegno di acquisto del Ramo d’Azienda la società Workout Srl si impegna a produrre entro il 15 novembre 2012 fideiussione bancaria e/o assicurativa per l’impegno di euro 45.000,00 (quarantacinquemila virgola zero zero). In caso di acquisto del Ramo d’Azienda da parte dell’Affittuario i canoni di locazione corrisposti in forza del presente contratto saranno imputati in conto prezzo. In caso contrario, ossia qualora l’Affittuario non acquisti il Ramo d’Azienda, i canoni resteranno acquisiti dall’Affittante a titolo di canoni di locazione, senza nessun obbligo di restituzione, come pure i lavori e le migliorie eventualmente apportate dall’Affittuario nel corso del presente contratto. Nel caso in cui la vendita del Ramo d’Azienda non avvenisse a favore dell’Affittuaria si conviene che all’Affittuaria non spetterà alcun rimborso per gli investimenti eventualmente effettuati, nonché per le spese di manutenzione straordinaria eventualmente sostenute in corso di vigenza del contratto di affitto di Ramo d’Azienda.”.

Di fatto l’oggetto del contratto DEA/Workout, e della connessa proposta irrevocabile di acquisto, è costituito esclusivamente da beni mobili (cfr. all. C del contratto). Infatti, nel contratto non sono inclusi né rapporti di lavoro dipendente (*know-how aziendale*), né contratti di fornitura con clienti (*avviamento commerciale*), né crediti o

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant’Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

disponibilità liquide. Si ricorda che, ai sensi dell'art. 2555 C.C., per “Azienda” si intende un complesso di beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa; a parere dello scrivente, nel caso di specie non si può parlare di azienda in senso stretto ma di un mero compendio mobiliare (cfr. contratto di affitto di ramo d'azienda con offerta irrevocabile di acquisto – all. 4).

4. I metodi di valutazione d'azienda

I principali metodi patrimoniali, reddituali e finanziari che verranno illustrati hanno come scopo quello di determinare il c.d. “valore economico dell'azienda” ovvero il valore del patrimonio investito in azienda. Tale definizione si contrappone a quella di “valore di mercato del capitale” che fa riferimento al prezzo o ai prezzi che il mercato potrebbe esprimere per l'acquisizione dell'azienda. Il “valore economico” differisce dal prezzo principalmente in quanto quest'ultimo rappresenta una grandezza influenzata, oltre che dal valore intrinseco dell'azienda anche da fattori esterni. Il prezzo, in particolare, essendo determinato dalla contrapposizione tra domanda ed offerta è influenzato dalle dinamiche di mercato sia di tipo macroeconomico, sia di settore in cui è collocata l'azienda oggetto di vendita.

Il “valore economico dell'azienda” viceversa rappresenta una grandezza maggiormente oggettiva rispetto al prezzo di mercato, in quanto idealmente non dipendente dalle contingenti forze di mercato.

In particolare, il valore economico dell'azienda è il risultato di un processo valutativo che deve essere:

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE DEI CONTI

- **generale:** deve cioè prescindere in generale dalla domanda e dall'offerta del mercato ed in particolare dalle caratteristiche delle parti interessate all'acquisto;
- **razionale:** il processo deve essere condotto mediante uno schema logico che deve essere esplicitato;
- **dimostrabile:** le grandezze utilizzate nelle formule debbono trovare riscontro nei documenti aziendali.

Da quanto sopra consegue che valore economico e prezzo di mercato non necessariamente coincidono. Il valore economico, in particolare, è più frutto di un giudizio professionale raggiunto al termine di un complesso ed articolato processo valutativo che, tuttavia, proprio in quanto giudizio non legato alle contingenti forze di mercato, potrebbe differire, anche notevolmente, dal prezzo finale di vendita dell'azienda.

Chiarito quanto sopra si passa ora ad una sintetica disamina dei principali metodi di valutazione.

Metodi Patrimoniali

I metodi patrimoniali giungono alla determinazione del valore economico dell'azienda attraverso la valutazione delle singole poste dell'attivo e del passivo che compongono il suo patrimonio.

Base di partenza di tali metodi è il patrimonio netto contabile come risulta dalle scritture contabili e dai bilanci per giungere, attraverso rettifiche delle singole voci ad un "patrimonio netto rettificato". In particolare le singole voci contabili di attivo e passivo vengono rideterminate a valori correnti che possono essere, per le attività valori di presumibile realizzo o valori di rimpiazzo e, per le passività, il valore di loro presumibile estinzione.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

I metodi si distinguono in:

- metodo patrimoniale semplice;
- metodo patrimoniale complesso.

Secondo il *metodo patrimoniale semplice*, il valore economico dell'azienda è rappresentato dal valore del patrimonio netto contabile dell'azienda alla data di riferimento della valutazione, opportunamente rettificato, ovvero:

$$Ve = Pnr = PN +/- rettifiche$$

dove

Ve = valore economico dell'azienda

Pnr = patrimonio netto rettificato

PN = patrimonio netto contabile

Diversamente, il *metodo patrimoniale complesso* include nella determinazione del valore economico, oltre al patrimonio netto contabile rettificato anche il valore dei beni immateriali non iscritti in contabilità (come ad es. il know-how, l'avviamento, ecc.). La formula per la determinazione del valore economico in questo caso sarà la seguente:

$$Ve = Pnr + I$$

dove

Ve = valore economico dell'azienda

Pnr = patrimonio netto rettificato

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)

Cellulare 333 – 7536423



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE DEI CONTI

I = beni immateriali non contabilizzati.

I metodi patrimoniali si caratterizzano per considerare il valore dell'azienda come sommatoria dei valori dei singoli beni patrimoniali che la compongono, prescindendo dalla capacità dell'azienda, intesa come complesso di beni organizzato per lo svolgimento dell'attività economica, di produrre reddito o flussi finanziari.

Metodi Redditali

Secondo i metodi redditali il valore economico dell'azienda è espressione della sua capacità di generare reddito futuro. Il metodo valorizza appieno la definizione di azienda come complesso di beni organizzati per la produzione di beni e servizi.

Nello specifico tali metodi determinano il valore dell'azienda come sommatoria dei redditi futuri o meglio come valore attuale dei redditi futuri.

Le principali variabili di tali metodi sono:

- 1) i redditi futuri attesi;
- 2) il tasso di attualizzazione di tali redditi;
- 3) la durata presunta dell'azienda o orizzonte temporale.

In formula, il valore dell'azienda è data dalla sommatoria dei seguenti redditi attualizzati:

$$VE = \frac{R1}{(1+i)} + \frac{R2}{(1+i)^2} + \dots + \dots + \frac{Rn}{(1+i)^n}$$

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

dove:

R_1, R_2, \dots, R_n = redditi futuri attesi degli anni 1, 2, ..., n

i = tasso di attualizzazione.

Il modello appena presentato costituisce il c.d. “*metodo reddituale complesso*” in cui oltre alla stima dell’orizzonte temporale massimo di durata dell’azienda, si procede ad una stima per ciascun periodo futuro fino all’ultimo periodo dei redditi generati in ognuno di essi.

Tale metodo tuttavia, proprio per la difficoltà insita nello stimare sia la durata dell’azienda sia i singoli redditi¹, può essere opportunamente semplificato prevedendo, anziché la puntuale determinazione dei redditi attesi per ciascun anno, la determinazione di un unico reddito medio astrattamente conseguibile in ciascun anno e sostituendo alla formula dell’attualizzazione dei redditi in un numero definito di n anni, quella della rendita perpetua² (c.d. “*metodo reddituale semplificato*”) ovvero:

$$VE = \frac{R_m}{i}$$

dove:

R_m = reddito medio normalizzato.

Le tipologie di reddito utilizzate per la stima possono essere le più varie: si può considerare il solo reddito operativo (valore della produzione – costo del venduto) al netto o al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni, oppure il reddito della

¹ La prassi aziendalistica ritiene che, in un contesto di diffusa crisi economica quale l’attuale, stime di valori di reddito eccedenti i cinque anni non possano essere attendibili.

² In realtà per orizzonti temporali sufficientemente lunghi ed in particolare superiori ai 30 anni, il valore attuale dei redditi futuri è molto prossimo a quello di una rendita perpetua.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant’Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

gestione caratteristica che considera anche la componente finanziaria, oppure, il reddito netto, ovvero il reddito al netto dei proventi ed oneri straordinari e delle imposte.

Generalmente, tuttavia, la prassi preferisce utilizzare il reddito operativo nelle sue due accezioni di reddito operativo lordo (EBITDA) e reddito operativo netto (EBIT), in quanto tali grandezze, soprattutto nella valutazione di rami d'azienda, prescindono dall'incidenza sul reddito netto della struttura patrimoniale (ammortamenti e svalutazione) di quella finanziaria (proventi ed oneri finanziari) e dall'insorgenza di componenti straordinari di reddito nonché dall'incidenza degli oneri fiscali (c.d. "reddito medio prospettico normalizzato").

Oltre alla stima dei redditi futuri attesi e della durata dell'azienda, il metodo implica anche la scelta del tasso da utilizzare per l'attualizzazione dei predetti redditi.

La metodologia più nota in dottrina per la determinazione del tasso di attualizzazione è quella denominata C.A.P.M. (Capital Asset Pricing Model) secondo cui il tasso a cui occorre scontare i redditi è il tasso di remunerazione del capitale proprio dell'azienda che, a sua volta è pari al tasso di interesse degli investimenti privi di rischio, maggiorato di una percentuale pari alla maggiore remunerazione per il rischio di impresa.

In formula:

$$i = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = tasso investimenti privi di rischio ("*risk free rate*")

β = indicatore del rischio relativo al settore in cui opera l'azienda;

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

$(R_m - R_f)$ = premio per il rischio rilevabile dal mercato, dato dalla differenza tra il rendimento medio del mercato azionario ed il rendimento degli investimenti privi di rischio.

Metodi Finanziari

Il metodo finanziario si presenta concettualmente simile al metodo reddituale, in quanto anche in questo caso il valore dell'azienda è dato dal valore attuale di flussi futuri, solo che, a differenza del metodo reddituali, i flussi presi in considerazione sono flussi finanziari. In particolare, il metodo si basa sulla stima futura del free cash flow ovvero dei flussi di cassa generati nel periodo al netto delle uscite e delle spese per investimento.

Operativamente, i flussi di cassa si ottengono apportando alcune rettifiche ai valori reddituali e ricordando che questi ultimi misurano costi e ricavi determinati per competenza che, pertanto, potrebbero non avere un equivalente uscita o entrata nel periodo.

Anche per tale metodo si pone il problema della scelta del tasso da utilizzare per attualizzare i flussi, potendosi utilizzare, anche in questo caso, il metodo del C.A.P.M. sopra illustrato.

Metodi Empirici

Mentre i precedenti metodi sono nati e si sono sviluppati prevalentemente in ambito accademico, i metodi empirici derivano dalla prassi degli operatori finanziari. In particolare, è stato osservato che nella generalità delle acquisizioni di imprese sul mercato (azionario ma non solo) il valore di scambio delle stesse è pari ad un multiplo di determinate grandezze di reddito o di patrimonio netto.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

Uno dei predetti multipli è ad esempio quello che mette in relazione il valore dell'azienda con il proprio reddito operativo netto, o lordo, secondo la seguente formula:

$$EV = m \text{ (moltiplicatore) } * \text{EBITDA}$$

$$EV = m \text{ (moltiplicatore) } * \text{MOL.}$$

La dottrina aziendalistica è prevalentemente orientata a non riconoscere a tali metodi dignità scientifica, tuttavia li considera utili indicatori di tipo empirico che possono confortare i risultati teorici raggiunti con gli altri metodi.

5. La valutazione del ramo Dea/Workout

Il ramo d'azienda DEA/Workout, come già anticipato, è composto esclusivamente da beni mobili, pertanto l'unico metodo di valutazione applicabile è quello patrimoniale trattandosi di fatto di una potenziale cessione di un compendio di beni (cfr. art. 2 e 7 del contratto di affitto di ramo d'azienda). Discorso a parte per la licenza di macellazione che verrà in ogni caso "trattata" come un bene, non essendo questa più in grado di "generare reddito" per i motivi di seguito esposti.

A parere dello scrivente il valore di partenza dei beni non può che essere ricavato dal valore attribuito agli stessi in occasione della "relazione di stima ex art. 2465 c.c. riferita alla data del 31 agosto 2010" redatta dal rag. Gabriele Scotti (in seguito anche Perizia 2465 c.c.) nell'interesse di Aurora Carni Srl, ciò per un duplice motivo: 1) il compendio mobiliare è sempre lo stesso che è traslato da Aurora Carni Srl a DEA Srl ora in liquidazione e successivamente a Workout Srl (cfr. all. C contratto di affitto di ramo d'azienda); 2) ad oggi non è stato rinvenuto alcun libro cespiti di Aurora Carni, nonostante le numerose richieste avanzate dal Curatore fallimentare.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE DEI CONTI

Il riconoscimento del valore residuo derivante dalla Perizia 2465 c.c., che dovrebbe essere frutto del libro cespiti di Aurora Carni Srl, trova riscontro nello stato di fatto in cui si trovano i beni, infatti lo scrivente in occasione dell'accesso del 13 gennaio 2014 ha avuto modo di appurare la vetustà dei beni di proprietà del Fallimento Dea (cfr. foto del 13/01/14 - all. 5).

Elenco beni mobili ramo azienda DEA			
	Costo storico	Ammortamento	Residuo
Impianti generici	18.471,63	14.541,69	3.929,94
Impianti specifici	4.821,36	3.253,88	1.567,48
Macchinari e attrezzature	10.681,11	4.154,16	6.526,95
Mobili e arredi d'ufficio	4.259,11	1.632,57	2.626,54
Macchine Ufficio Elettr.	21.391,74	15.716,44	5.675,30
Automezzi	69.361,99	50.454,35	18.907,64
Beni < 516 euro	1.098,46	-	1.098,46
Totale	130.085,40	89.753,09	40.332,31

All'importo sopra indicato di Euro 40.332,31 lo scrivente ritiene opportuno apportare le seguenti rettifiche:

1. Adeguamento del valore dei "camion-frigoriferi" al valore di Euro 72.000,00. Tale valore è stato ricavato dalla stima effettuata dalla società Veicoli Industriali Padana Spa, valutazione utilizzata dal professionista attestatore della domanda di concordato preventivo di DEA nel maggio 2012 e valutazione ritenuta congrua anche alla data della presente relazione. (cfr. *Valutazione Mezzi Veicoli Industriali Padana Spa in liquidazione* - all. 6).

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 - 933413

Via Morzenti n. 22 - 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)

Cellulare 333 - 7536423



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

2. Adeguamento del valore dell' "autovettura BMW 530" e dell' "automezzo Fiat Doblo" ai valori di eurotax e precisamente Euro 9.200,00 ed Euro 2.500,00 (cfr. copia eurotax inviata da Autolivraghi Spa - all. 7)

3. Riduzione per l'importo che Workout ha dovuto pagare per la riattivazione della linea produttiva. Infatti, una catena di produzione ferma da tempo (come nel caso di specie) necessita, per poter tornare in funzione nel rispetto delle norme di sicurezza sul lavoro, diversi interventi quali: revisione approfondita dell'impianto elettrico secondo lo stato dell'arte (verifica dell'isolamento dei motori, equipotenzialità, interruttori differenziali, linee di terra, illuminazione d'emergenza, verifica dei dispositivi di sicurezza, finecorsa e pulsanti di arresto d'emergenza, etc.), verifica dello stato e del corretto montaggio meccanico delle parti (accoppiamento motore-riduttore, lubrificazione, verifica dei cuscinetti, etc.) e verifica della segnaletica di sicurezza, insieme all'eventuale riparazione e/o sostituzione di tutte le parti nel rispetto dei requisiti essenziali di sicurezza previsti dall'analisi di rischio dell'impianto. Lo scrivente, nonostante le richieste di esibizione dei documenti contabili ha supporto di tali interventi richiesti a Workout, non ha ottenuto nulla; pertanto, ai fini del presente elaborato si procederà con una svalutazione forfettaria degli impianti che possa riflettere detti interventi.

In definitiva il valore dei beni mobili oggetto del ramo d'azienda Dea/Workout è così determinato:

Valore beni ramo azienda DEA	
Valore di libro	40.332,31
dedotto valore automezzi	- 18.907,64
dedotto valore beni < 516 euro	- 1.098,46
Rettifica stima automezzi "camion-frigoriferi"	72.000,00

C.F. PLVSN065L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
EO ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

Rettifica stima "BMW530" e "Fiat Doblo"	11.700,00
Rettifica interventi riattivazione impianti *	- 549,74
Valore beni ramo	103.476,47
<i>* pari al 10% del valore attribuito agli impianti</i>	

Come anticipato nei paragrafi che precedono a parere dello scrivente non è ipotizzabile valorizzare alcun *asset* immateriale quale avviamento o know-how per i seguenti motivi: 1) l'aggressiva politica commerciale, così come indicata nel ricorso ex art. 160 L.F., non ha aiutato a fidelizzare alcun cliente. Infatti lo stesso liquidatore prima, e curatore fallimentare poi, accenna a crediti inesigibili, a posizioni generatesi nei confronti di soggetti non solvibili e pertanto privi di qualsiasi valore commerciale quale "*portafoglio clienti*"; 2) l'autorizzazione alla macellazione di animali vivi è subordinata alla continuazione dell'attività in capo a DEA, o ad affittuari di questa. Ad oggi persiste un'incompatibilità tra l'attività svolta da DEA/Workout e il PGT attualmente in vigore nel territorio del Comune di Guardamiglio. Infatti, lo stabilimento di macellazione risulta inglobato in un area destinata ad uso residenziale, soggetta ad un Piano di recupero denominato " ARU 02", e ciò è incompatibile con qualsiasi attività industriale. In sostanza per poter continuare con l'attività di macellazione è necessario che vi sia una prosecuzione dell'attività iniziata in capo a Aurora Carni poi proseguita in DEA e ciò è ipotizzabile solo nel caso di sottoscrizione

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE DEI CONTI

di un contratto di affitto di ramo d'azienda. Tale affermazione e' avvalorata dal parere negativo al quesito richiesto dallo scrivente al funzionario dello Sportello Unico per l'Edilizia del Comune di Guardamiglio circa la possibilità di ottenere l'autorizzazione ad effettuare l'attività di macellazione in capo ad una "nuova titolarità a seguito di vendita" (cfr. *quesito Comune di Guardamiglio e atti comunali antecedenti* - all. 8).

L'unico elemento che, in astratto, potrebbe giustificare una sorta di avviamento industriale/commerciale è la prosecuzione del rapporto di lavoro tra il sig. Diego Borella e la Workout (rapporto che risulterebbe oggi cessato). Questo elemento, a parere dello scrivente, non può comunque costituire alcun valore aggiunto e/o avviamento al ramo d'azienda, infatti lo stesso Borella è il medesimo soggetto che ha attuato la politica commerciale aggressiva che nel 2011 ha causato il depauperamento della clientela, in sostanza la sua figura non dovrebbe essere certo la garanzia per nuovi contratti/clienti.

≈ o ≈

Considerando il fatto che i beni oggetto di stima appartengono ad un settore di attività specifico e ritenendo opportuno per una corretta definizione del valore da attribuire al compendio di beni DEA proprio per la loro particolarità, lo scrivente, coordinandosi con il Curatore fallimentare, ha richiesto la stima dei beni elencati sia nella Relazione di stima ex art. 2465 C.C. sia nel contratto di affitto di azienda DEA/Workout

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 – 933413

Cellulare 333 – 7536423

Via Morzenti n. 22 – 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)



ORDINE DEI DOTTORI
COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI DI LODI

POLVARA SONIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE DEI CONTI

all'Istituto Vendite Giudiziarie per la circoscrizione del Tribunale di Lodi e Pavia (in seguito anche I.V.G.) che ha così stimato il valore dei beni inventariati in Euro 108.500,00 (cfr. *Relazione dello Stimatore I.V.G.* - all. 9).

6. *Conclusioni*

In conclusione il valore del ramo d'azienda DEA non può che essere pari alla media del valore dei beni mobili costituenti il ramo medesimo definito sia dallo scrivente che dall'I.V.G., valore questo che può essere stimato in Euro 105.000,00 (valore prudenzialmente arrotondato per difetto) pari al valore residuo cespiti opportunamente rettificato come sopra descritto.

Il valore offerto da Workout nel contratto di affitto di ramo d'azienda, quantificato in Euro 92.500.00. risulta sottostimato.

C.F. PLVSNO65L56E507Y

P.IVA 11919540150

Telefono 0371 - 933413

Cellulare 333 - 7536423

Via Morzenti n. 22 - 26866 Sant'Angelo Lodigiano (LO)