DIEGO ATORINO

Dottore Commercialista e Revisore contabile

Perizia di stima

Diego Atorino
Dottore Commercialista e Revisore contabile

1 PREMESSA

Il sottoscritto Dott. Diego Atorino, nato a Salerno il 13 novembre 1972, codice fiscale TRNDGI72S13H703R, partita iva 04584180659, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Nocera Inferiore al n. 550A ed al registro revisori contabili al n. 136054 avvenuta con pubblicazione sulla G.U. numero 34 del 29/04/2005 con studio in Angri (SA) alla Via Crocifisso n. 34, è stato incaricato dal GD Dott. Pasquale VELLECA, a seguito di istanza prodotta dal curatore del fallimento della società " " nella persona del Dott. Nicola PEPE, di procedere ad una valutazione del complesso aziendale della fallita società.

2 BREVI CENNI STORICI

La società " ." è stata costituita in data 05.11.2003 ed è iscritta presso la Camera di Commercio di Salerno n. Rea 438652. La società ha per oggetto l'attività di lavanderia industriale, tintoria e noleggio di divise, biancheria, materassi etc.

Il capitale sociale è pari ad € 10.000,00 interamente versato. La società era amministrata dall'unico socio, Sig. .

In data 19.09.2019 il Tribunale di Nocera Inferiore ha dichiarato il fallimento della detta società e nominato curatore fallimentare il Dott. Nicola Pepe.

3 OGGETTO DELLA VALUTAZIONE E TERMINI DELL'INCARICO

Scopo del presente incarico è quello di **" valutare l'azienda in esercizio, ovvero cosiderando la capacità di produzione di reddito anche in considerazione dei beni disponibili a titolo diverso dalla piena proprietà"** .

Per l'espletamento dell'incarico il sottoscritto ha condotto la stima in base ai criteri di seguito descritti, giungendo alle conclusioni illustrate nella presente perizia.

Al riguardo si precisa che per valore economico o valore del capitale economico si intende il valore intrinseco, ossia il valore che, in normali condizioni, può essere attribuito al bene oggetto di stima, prescindendo dalle caratteristiche delle parti interessate alla negoziazione, dalla forza contrattuale che esse esprimono, dagli specifici interessi perseguiti e da eventuali negoziazioni

fra le stesse intervenute.

Tale valore potrebbe pertanto differire sia dal "valore soggettivo" che dal "prezzo", laddove il primo rappresenta un valore calcolato nella prospettiva dell'utilità derivante dall'acquisizione per una specifica parte, mentre il secondo riflette, oltre che considerazioni legate a fattori soggettivi delle parti in causa, fenomeni di carattere contingente legati allo stato della domanda e dell'offerta della specifica attività commerciale.

4 CRITERI DI VALUTAZIONE

I due principali metodi utilizzati per la valutazione di una società si basano, sostanzialmente, su due principi diametralmente opposti:

a) il criterio **"analitico patrimoniale"**, fondato sul concetto del valore corrente degli elementi patrimoniali e volto a dare una immagine "statica" del valore patrimoniale della società, partendo da una situazione contabile ed operando le rettifiche necessarie ad ottenere il cosiddetto "capitale (o patrimonio) netto rettificato", con lo scopo di evidenziare il reale valore della consistenza patrimoniale in un dato momento;

b) il criterio **"reddituale"**, fondato sull'attualizzazione dei flussi di reddito attesi, ossia sulla previsione matematica della capacità di produrre reddito per un numero di anni, determinato o indeterminato, da parte del complesso dei beni aziendali (l'azienda).

Il limite principale del metodo sopra evidenziato, sub a, criterio "analitico patrimoniale", consiste nel fatto che nel determinare il valore di un'attività sulla base del saldo algebrico dei valori di attività e passività significa, sostanzialmente, osservare solo il passato dell'azienda, ipotizzando che la capacità di generazione futura di reddito degli assets sia sostanzialmente nulla.

Si tratta, quindi, di valutare un'azienda nell'ipotesi in cui la stessa venga posta in liquidazione, senza considerare che la coordinazione produttiva dei beni aziendali, la posizione di mercato e le capacità imprenditoriali del management pongono l'azienda in condizione di generare flussi di reddito e risorse finanziarie, il cui valore è generalmente ben diverso dal valore di liquidazione del capitale proprio.

A tale limite, insito nel metodo del patrimonio analitico, la teoria ha cercato, senza riuscirvi in

modo assoluto, di dare una risposta con l'introduzione dei criteri "patrimoniali misti" che, anche se in via residuale rispetto alla stima del patrimonio netto, valorizzano la redditività prospettica attraverso il calcolo del Goodwill.

Ulteriore difficoltà pratica che si è obbligati ad affrontare quando si opera con dati storici contabili, è la mancata corrispondenza di questi con i valori attribuiti dal mercato ai medesimi cespiti; al fine di aggiornare le situazioni, si ricorre quindi alle perizie specialistiche: ma anche in questo caso, risulta non immediato attribuire un valore che tenga in considerazione la redditività futura.

Tuttavia, i criteri in discorso (patrimoniale e misto) risultano comunque validi, vale a dire che appaiono idonei ad identificare una valutazione dell'impresa secondo valori reali nelle ipotesi di attività con preminenza di attività, sopratutto materiali, rispetto alla redditività annuale legata quanto più al risultato netto dei diversi esercizi aziendali.

Il metodo sopra evidenziato sub b (criterio "reddituale"), pur non presentando i limiti propri della metodologia analitico patrimoniale, richiede l'applicazione di correttivi quali, per esempio, l'utilizzo di un reddito medio rappresentativo dei risultati futuri dell'azienda attraverso i calcoli di rendite perpetue o limitate, ovvero l'aggiunta del valore terminale come rappresentazione dei redditi prodotti oltre l'orizzonte prospettico, grazie all'applicazione di metodi che utilizzano modelli di previsione dei redditi realizzati dalla società in un numero definito di esercizi futuri. Il limite di tale criterio, ovviamente, viene individuato (all'opposto di quanto detto per i metodi precedenti) nella scarsa significatività di risultato, quando applicato, ad esempio, nella valutazione di società che, a fronte di una redditività non elevata (o addirittura negativa), presentano immobilizzazioni racchiudenti plusvalenze latenti (immobilizzazioni che, pur iscritte in bilancio a valori storici bassi, hanno un elevato valore di mercato: l'emergere della conseguente plusvalenza, pertanto, risulta solo posticipata al momento della eventuale cessione del bene).

Per effetto di quanto precede, ed in considerazione dei quesiti dell'incarico, la Società sarà oggetto di una valutazione secondo il criterio misto reddituale/patrimoniale, in quanto questo metodo viene ritenuto idoneo per la stima del reale valore della consistenza patrimoniale (l'insieme statico delle attività patrimoniali al netto delle passività patrimoniali) e reddituale della società, in considerazione anche dell'avvenuto fitto di ramo d'azienda che ha di fatto trasferito i valori patrimoniali ed economici fra le società.

Pertanto, verranno utilizzati i dati del conto economico della società fallita relativi agli esercizi precedenti la dichiarazione di fallimento, unitamente ai dati del conto economico della locataria (in data 31.07.2018 è stato stipulato un contratto di affitto d'azienda fra la società fallita e la società) per tener conto dei valori effettivamente sviluppati dall'azienda oggi in esercizio, prescindendo dalla titolarità degli imprenditori: questo al fine di verificare la effettiva e concreta capacità produttiva ed economica della società fallita.

5 L'ANALISI DEI BILANCI

La presente perizia, come precedentemente affermato, si basa sui risultati d'esercizio rappresentati dai bilanci depositati presso la CCIAA di Salerno relativi alle annualità 2015, 2016 e 2017 della " " ed i bilanci della " " relativi alle annualità 2018 e 2019, considerando i valori come appartenenti ad "un unicum" aizendale, quindi prescindendo dalla titolarità degli imprenditori.

A tal fine è stata predisposta una rappresentazione grafica riepilogativa dei risultati d'esercizio relativi alle annualità 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019, a prescindere, come precedentemente affermato, della titolarità degli imprenditori titolari delle società.

BILANCIO AL	31/12/2015	%	31/12/2016	%	31/12/2017	%	31/12/2018	%	31/12/2019	%	Media
Ricavi delle vendite	**1.661.754,00 €**		**1.693.049,00 €**		**1.695.684,00 €**		**821.775,00 €**		**1.582.334,00 €**		**1.490.919,20 €**
materie prime	307.626,00 €	18,51	575.180,00 €	33,97	421.998,00 €	22,99	116.714,00 €	14,20	292.286,00 €	18,47	342.760,80 €
per servizi	570.070,00 €	34,31	364.749,00 €	21,54	363.057,00 €	27,88	294.606,00 €	35,85	486.053,00 €	30,72	415.707,00 €
per god.to Beni di terzi	94.745,00 €	5,70	99.127,00 €	5,85	92.578,00 €	6,05	74.868,00 €	9,11	89.582,00 €	5,66	90.180,00 €
costi per il personale	343.358,00 €	20,66	363.439,00 €	21,47	339.022,00 €	20,02	139.084,00 €	16,92	307.372,00 €	19,43	298.455,00 €
ammortamenti	160.766,00 €	9,67	177.578,00 €	10,49	364.744,00 €	11,91	43.242,00 €	5,26	141.161,00 €	8,92	177.498,20 €
Totale costi	**1.476.565,00 €**	**88,86**	**1.580.073,00 €**	**93,33**	**1.581.399,00 €**	**88,84**	**668.514,00 €**	**81,35**	**1.316.454,00 €**	**83,20**	**1.324.601,00 €**
Differenza Ricavi - Costi	**185.189,00 €**		**112.976,00 €**		**114.285,00 €**		**153.261,00 €**		**265.880,00 €**		**166.318,20 €**

Preliminarmente occorre sottolineare che i valori economici delle due società, come già precedentemene affermato, sono stati considerati unitariamente, anche in considerazione del fatto che fra le società è stato stipulato un contratto di affitto d'azienda (in data 31 luglio 2018) e, pertanto, vi è stata una continuità nella realtà aziendale.

Da tale schema grafico è possibile riscontrare che per quanto riguarda l'attività della società "", la media dei ricavi conseguiti si aggira intorno alla cifra di 1.600.000,00 euro annui.

Parimenti, il costo complessivo per materie prime e servizi, risulta attestatrsi sul 50% dei ricavi (circa 800milaeuro), pur ruscontrando una diversa composizione degli stessi negli anni, probabilmente dovuta semplicemente alla diversa imputazione contabile nel corso dei periodi d'imposta presi in considerazione.

Il "costo per il godimento dei beni di terzi" è stato, invece, pressochè costante negli anni, così come la "spesa per il personale", attestatasi intorno a 350.000,00 euro circa.

Infine il costo degli "ammortamenti" ha avuto una brusca impennata nel corso dell'anno 2017, periodo subito precedente al fitto di ramo d'azienda avvenuto a metà dell'anno 2018. Ora, proprio in riferimento ai beni suscettibili di ammortamento, questi sono stati già oggetto di separata perizia tecnica (che si offre in allegato alla presente) con cui si è provveduto a stimare, dettagliatamente, il valore dei predetti beni. Pertanto, lo scrivente ritiene di prendere in considerazione i detti valori espressi nella suddetta perizia, non avendo motivo di contestazione dei risultati a cui si è pervenuti nella detta valutazione tecnica.

Successivamente sono stati presi in considerazione i bilanci al 31.12.2018 e 31.12.2019 presentati dalla società "." subentrata nella gestione aziendale a partire dal 31.07.2018.

Dall'analisi dei bilanci lo scrivente può affermare che i ricavi conseguiti sono stati pressochè in linea con quelli della società "" , così come i costi della nuova gestione, rispecchiano la precedente, ad eccezione per la "spesa per servizi" che ha subito un forte incremento nell'anno 2018, probabilmente perché, tale voce racchiude i costi che la società subentrante alla gestione aziendale ha dovuto necessariamente sostenere in sede di

subentro. La maggior parte delle aziende operano in **settori in continua evoluzione,** per cui l'imposizione di risparmi sporadici e marginali non solo non garantiscono il successo, ma rischiano di rivelarsi deleteri e dannosi per la sopravvivenza stessa dell'attività. Per quanto ci

si possa impegnare a ridurre costi operativi, **il problema potrebbe essere dovuto proprio a una parte della offerta aziendale** che non è in grado di generare una marginalità sufficiente, sia perché i clienti finali non sono disposti a pagare un prezzo più elevato, **sia perché bisogna adeguarsi alla concorrenza** per non perdere clienti potenziali.

Infine, si rileva che la società "[redacted]." ha conseguito, dapprima nell'anno 2018 e successivamente nell'anno 2019, dei risultati sicuramente più incoraggianti rispetto a quelli della precedente gestione, probabilmente frutto di una migliore gestione aziendale. Infatti non è sufficiente **analizzare solamente marginalità e costi su attività e processi in corso**, ma, bisogna prevedere anche quanto avverrà nei prossimi anni di fronte alle nuove tecnologie, alle **mutevoli aspettative dei clienti e alla concorrenza dei nuovi entranti.**

6 AVVIAMENTO

Al fine di poter calcolare un valore equo del compendio aziendale della società "[redacted]" si è provveduto al calcolo dell'avviamento utilizzando la formula indicata dall'Amministrazione Finanziaria.

Infatti, prendendo in esame i risultati aziendali degli ultimi tre esercizi, ovvero i ricavi e gli utili delle annualità 2016, 2017 e 2018, si ottengono i seguenti valori così come rappresentati nella tabella seguente:

Diego Atorino
Dottore Commercialista e Revisore contabile

DETERMINAZIONE AVVIAMENTO
IMPOSTA DI REGISTRO dpr 460/96

	2015	2016	2017
Ricavi	1.661.754	1.751.323	1.695.924
Reddito imponibile	5 5.656	40.694	27.097
media reddito	41.149		
media ricavi	1.703.000		
% redditività =	media reddito/me dia ricavi		2,42%
media ricavi	1.703.000		
nr. anni di rif.	3		
% redditività	2,42%		
Avviamento	123.447		

Lo scrivente, anche in cosiderazione "dell'unicità", nel senso di considerare una continuità nell'attività della società, indipendenteme della valutazione dei risultati economici conseguiti dalle singole società esistite ed esistenti, a prescindere dalle diverse titolarità degli imprenditori, ritiene opportuno calcolare il valore dell'avviamento considerando le annualità che vanno dall'anno 2015 all'anno 2019, rappresentando i risultati come indicato nella tabella sottostante:

Pertanto, sulla base delle considerazioni fin qui svolte, facendo attenzione alle differenti conclusioni raggiunte, si ritiene di poter operare un valore medio dell'avviamento, (fra le due somme pervenute € 123.447,00 e 194.596,00) in complessivi **€ 159.021,50.**

DETERMINAZIONE AVVIAMENTO
IMPOSTA DI REGISTRO dpr 460/96

	2015	2016	2017	2018	2019
Ricavi	1.661.754	1.751.323	1.695.924	826.155	1.627.744
Reddito imponibile	55.656	40.694	27.097	83.499	117.380

media reddito	64.865
media ricavi	1.512.580

% redditività =	media reddito/media ricavi	4,29%

media ricavi	1.512.580
nr. anni di rif.	3
% redditività	4,29%
Avviamento	**194.596**

7 VALORE DEI BENI STRUMENTALI

Il valore dei beni strumentali è stato determinato dalla relazione di stima redatta, in data 03.12.2019, dal tecnico incaricato dal Tribunale di Nocera Inferiore, Geometra D'Andria Giovanni.

Pertanto, qui si riportano i valori indicati in tale elaborato peritale, con cui è stato determinato il valore dei "macchinari ed attrezzature per tutte le operazioni attinenti una lavanderia industriale di biancheria quali lenzuola, fodere, tovaglie, tovaglioli, ascigamani e capi simili".

Il valore complessivo dei beni determinato dallo stimatore è pari ad **€ 111.650,00**.

8 VAORE DEI BENI STRUMENTALI OGGETTO DI CONTRATTO DI LEASING

Inoltre, in data 06.04.2020, il Geometra Giovanni D'ANDRIA è stato incaricato di redigere un'ulteriore perizia di stima dei beni mobili oggetto di due contratti di leasing.

Il valore di tali beni non è stato preso in considerazione dallo scrivente, in quanto gli stessi non rientrano nel patrimonio del complesso aziendale, pir contribuendo alla capacità produttiva dell'azienda.

9 CONCLUSIONI

In definitiva, in considerazione dei valori precentemente riportati, lo scrivente ritiene di poter determinare il valore del compendio aziendale nella maniera meglio rappresentata nella tabella seguente:

Valore avviamento	€ 159.021,50
Valore beni mobili	€ 111.650,00
Totale valore	**€ 270.671,50**

Tale valore, a parere dello scrivente, deve tener conto della particolare contingenza economica del periodo, in considerazione del fatto che il "core business" aziendale è rivolto

principalmente al settore turistico, settore che, per le restrizioni sanitarie imposte a livello nazionale dovute all'emergenza Covid-19, ha determinato una riduzione delle presenze nelle strutture alberghiere, producendo effetti economici negativi anche sulle aziende dell'indotto, come quella oggetto della presente perizia.

Ora, in considerazione di queste ultime motivazioni riportate, lo scrivente ritiene di poter applicare, alla valutazione precedentemente rappresentata, una ulteriore riduzione del 25%, che porta ad un valore di stima complessivo pari ad € 203.003,62, che si arrotonda ad **€ 200.000,00.**

Il sottoscritto ringrazia per la fiducia accordatagli e resta a disposizione di qualsivoglia richiesta di integrazione e/o chiarimenti.

Saluta con doverosa osservanza

Angri, lì 21 luglio 2020

Dott. Diego Atorino