

TRIBUNALE DI MILANO

Sezione Fallimentare

FALLIMENTO LG S.R.L. IN LIQUIDAZIONE N. 81/2017

CURATORE AVV. PAOLA PAGINI

G.D. DOTT. SERGIO ROSSETTI

* * *

VALUTAZIONE SULLA CONGRUITA' DELL'OFFERTA

La sottoscritta Grazia Stefania Fabbrini, Dottore Commercialista iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano al n. 6070, nata a Milano il 10 Ottobre 1974 ed ivi residente, con studio in Milano Via Circo, 18, ha ricevuto l'incarico in data 28 Giugno 2017 (allegato n. 1) dall'Avv.to Paola Pagini, curatore del Fallimento LG S.r.l., ai fini di valutare la congruità dell'offerta di acquisto (allegato n. 2) formulata via mail da A Cento S.p.a., con sede a Napoli Via Medina, 5, C.F. e Iscrizione al Registro Imprese n. 08147881216, in data 25 Luglio 2017, nella persona del suo legale rappresentante [REDACTED], avente ad oggetto il contratto di affiliazione commerciale (contratto di Master Franchising) stipulato dalla fallita *in bonis* con Emme Sei S.p.a. in data 30 Luglio 2007 e successive modificazioni.

La valutazione è finalizzata ad accertare che il valore che è stato attribuito nell'offerta di cui all'allegato n. 2, pari ad Euro 250.000,00, sia congruo e cioè tenga conto del contesto e delle variabili esogene che caratterizzano questo particolare contratto.

La scrivente, visto l'incarico, esaminata la documentazione acquisita, raccolte le opportune informazioni e tenuto conto di quant'altro attinente e/o strettamente connesso e/o collegato alla valutazione cui la presente inerisce, espone, in prosieguo, le proprie considerazioni e valutazioni al riguardo.

BREVE INTRODUZIONE

La LG S.r.l. *in bonis*, era una holding di partecipazioni, cioè una società la cui finalità era quella di gestire il portafoglio delle società controllate e collegate. Al momento del fallimento, avvenuto con Istanza in Proprio ex artt. 6 e 14 L.F. in data 26



Gennaio 2017 ed iscritto in data 6 Febbraio 2017, la stessa deteneva partecipazioni in 13 società.

L'attività comune delle controllate e collegate era quello di esercizio di pizzerie Fratelli La Bufala. Il marchio "Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti" è in realtà di proprietà della società Emme Sei S.p.A. ma è stato concesso in uso per dieci anni alla società LG S.r.l. per i territori di esclusiva del Comune di Milano e Roma grazie al Contratto di Master Franchising oggetto della presente perizia, sottoscritto in data 30 Luglio 2007 (allegato n. 3). Al punto 10.1 veniva infatti previsto che "Il presente contratto ha durata di dieci anni dalla stipula e alle scadenze si intenderà di volta in volta tacitamente rinnovato alle stesse identiche condizioni per il periodo di dieci anni, salvo disdetta da comunicarsi con un preavviso di almeno dodici mesi mediante lettera raccomandata a/r". Si precisa che lo stesso contratto ha subito due modificazioni: la prima in data 21 Dicembre 2011 (allegato n. 4) e la seconda in data 03 Settembre 2014 (allegato n. 5) ma nessuna delle successive versioni ha modificato i termini concordati per la durata.

Il Contratto di Master Franchising prevedeva che, a fronte della concessione in uso da parte di Emme Sei S.p.a. ad LG S.r.l. del marchio "Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti" nel territorio di esclusiva di Milano e Roma, era dovuto un corrispettivo per ogni affiliato (cioè per ogni pizzeria che esisteva o sarebbe stata aperta sotto il marchio di Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti), pari ad una percentuale suddivisa in parte a titolo di uso del marchio e del know how ed in parte a titolo di contributo per le spese pubblicitarie affrontate dall'affiliante (Emme Sei S.p.a.) per mantenere e rafforzare l'immagine della rete e la notorietà del marchio stesso.

Per quanto di interesse in questa sede, si precisa che le condizioni relative al corrispettivo dovuto per l'utilizzo del marchio da parte di LG S.r.l. è stato rivisto nelle tre versioni come segue:

CONTRATTO DI MASTER FRANCHISING DEL 30 07 2007	3% MENSILE PER IL MARCHIO SUL FATTURATO NETTO
	1% TRIMESTRALE PER LE SPESE DI PUBBLICITA' ETC SUL FATTURATO NETTO
SCRITTURA PRIVATA DEL 21 12 2011	2012 E 2013: 1,5% + 0,5% SUL VOLUME D'AFFARI

	2014: 2% + 0,5% SUL VOLUME D'AFFARI
	2015: 3% + 0,5% SUL VOLUME D'AFFARI
SCRITTURA PRIVATA DEL 03 09 2014	2015 E 2016: 1% SUL FATTURATO NETTO
	2017: 2% SUL FATTURATO NETTO

Per avere un quadro completo, è necessario evidenziare anche quali fossero gli accordi previsti dal Contratto di Master Franchising in relazione ai rapporti con le sue Subaffiliate, ed in particolare cosa era previsto sia in relazione alla tipologia di contratto da adottare sia in relazione alle percentuali di royalties che sarebbero state addebitate alle singole società che iniziavano o proseguivano l'attività di pizzeria sotto il marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti.

A questo proposito il punto 4.1 del contratto nella versione del 2007 prevede che: *“Ferma restando la piena autonomia dell’Affiliata nella gestione dei rapporti con i suoi Subaffiliati, l’Affiliata si obbliga a disciplinare tali rapporti con il medesimo contratto tipo utilizzato da Emme Sei con i suoi franchisee e che si allega al presente atto sub E) e deve intendersi sua parte integrante, salve le modifiche e gli adattamenti resi necessari alla qualità di Master Franchisee dell’Affiliata e la libertà di determinazione dei corrispettivi, in una misura comunque non superiore al 7% di royalties (6% a titolo di corrispettivo del Marchio, del Know How e per l’assistenza tecnica commerciale ed amministrativa -gestionale e del 1% per contributo spese pubblicitarie) per i Subaffiliati indipendenti e del 10% (9% a titolo di corrispettivo per l’uso del Marchio, del Know How e per l’assistenza tecnica -commerciale ed amministrativa -gestionale ed 1% per contributo spese pubblicitarie) per i Subaffiliati controllati dall’affiliata.”*

E' doveroso precisare che, mentre dal punto di vista dei corrispettivi dovuti da LG S.r.l. ad Emme Sei S.p.a. (proprietaria del marchio) gli accordi successivi hanno previsto diverse modifiche riassunte nella tabella sopra riportata, sotto il profilo di quanto dovuto dagli eventuali Subaffiliati a LG S.r.l. non sono state previste varianti nel corso dei successivi accordi: di fatto erano state date solo delle linee guida sui massimi importi addebitabili ma nulla di più.

Questa annotazione è di particolare rilevanza nel contesto, in quanto va subito sottolineato che LG S.r.l., per motivi di cui non è nota la ragione, non ha sottoscritto

alcun tipo di contratto con i Subaffiliati (che si ricorda essere 13 al momento dell'istanza di fallimento) se non con CDS S.r.l. (allegato n. 6). Questo accordo prevede al punto 3.2 che *"Il corrispettivo relativo all'utilizzo del format Fratelli La Bufala sarà calcolato nella misura del 4% del fatturato generato da CDS nel corso di ogni anno di esercizio."*

A conclusione di questa breve introduzione va precisato che attualmente delle 13 società di cui la LG S.r.l. deteneva partecipazioni, la maggior parte sono fallite e/o non esercitano più alcuna attività, altre invece (tra cui la CDS S.r.l. e la Ponte Milvio FLB S.r.l.) sono state assoggettate ad affitto di azienda e quindi stanno procedendo nella loro attività di pizzeria utilizzando ancora il marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti, nonostante siano fallite la prima in data 30 Gennaio 2017 e la seconda in data 24 Marzo 2017.

PREMESSE

- in data 25 Luglio 2017 la società A Cento S.p.a., nella persona del suo legale rappresentante Sig. I [REDACTED] ha presentato una manifestazione di interesse all'acquisto congiunto dell'azienda CDS S.r.l. sita in Milano, Galleria San Carlo, 6 nonché del contratto di Master Franchising del 30 Luglio 2007 e successive modificazioni;
- la manifestazione di interesse valorizza l'azienda (attualmente ceduta in fitto di azienda) per un importo pari a Euro 480.000,00 ed il contratto di Master Franchising detenuto da LG S.r.l. per un importo pari a Euro 250.000,00;
- l'azienda oggetto della manifestazione di interesse esercita la sua attività nei locali siti in Milano, Galleria San Carlo, 6 grazie al contratto di affitto che la società CDS S.r.l. aveva stipulato con la società Milano Assicurazioni S.p.a., contratto che vedrà scadere il secondo sessennio in data 31 Dicembre 2021 (allegato n. 7);
- l'azienda oggetto della manifestazione di interesse ha sottoscritto un contratto di affitto di azienda con la società Lievito S.r.l. in data 4 Dicembre 2015 (allegato n. 8).

VALUTAZIONE DI CONGRUITA'

Ai fini della valutazione di congruità del prezzo offerto per il contratto di Master Franchising si deve tenere conto della situazione oggettiva in cui versa il marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti nella zona di esclusiva, che si ricorda essere quella del Comune di Milano e quella del Comune di Roma.

Ad oggi le società controllate o collegate dalla LG S.r.l. fallite sono 11 su 13; di quelle fallite, la CDS S.r.l., come già evidenziato nelle premesse, sta continuando la sua attività a Milano sotto il marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti grazie al contratto di affitto di azienda con la società Lievito S.r.l.. Invece la società Ponte Milvio S.r.l. sta esercitando la sua attività sotto il marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti a Roma anche essa grazie ad un contratto di affitto di azienda stipulato in data con 29 Agosto 2014 con la società Nage S.r.l. (allegato n. 9).

I fatturati di ambedue le pizzerie sono da considerarsi in linea con gli esercizi precedenti anche negli anni analizzati ai fini della presente valutazione, che sono quelli in cui erano ancora sotto la gestione diretta di LG S.r.l.: per quanto riguarda CDS S.r.l. bisogna considerare gli esercizi 2013, 2014 e 2015 e per quanto riguarda Ponte Milvio S.r.l. bisogna considerare agli esercizi 2011, 2012 e 2013.

Si deve precisare che, nonostante l'offerta di acquisto di cui all'allegato n. 2 vincoli le due proposte, la presente perizia valuta solo la congruità del prezzo offerto per l'acquisto del contratto di Master Franchising da cui deriva l'utilizzo del marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti nelle aree di esclusiva e non anche la congruità del prezzo offerto per la società CDS S.r.l., sottoposta ad un'altra perizia.

Considerate tutte le circostanze descritte, il criterio da utilizzare ai fini della stima del valore attribuibile al contratto di Master Franchising, dal punto di vista di LG S.r.l., deve essere quello basato sulla analisi delle obbligazioni e degli impegni nascenti dai contratti esistenti in termini sia di corrispettivi dovuti che di royalties da incassare a seguito della concessione in uso del marchio, secondo quanto indicato nello stesso contratto e negli eventuali accordi con le Subaffiliate. In pratica il valore stesso del contratto deve essere ricondotto, in maniera molto pragmatica, al differenziale esistente tra quanto dovuto da parte di LG S.r.l. a Emme Sei S.p.A. a titolo di royalties per l'uso del marchio Fratelli la Bufala Pizzaioli Emigranti per ogni singola società controllata e quanto incassato dalla stessa LG S.r.l. a fronte delle

OK

royalties derivanti dai contratti di Subaffiliazione. Le royalties sono calcolate sulla base delle indicazioni fornite dagli accordi presi o, nel caso non siano presenti, da quanto previsto dal Contratto di Master Franchising esistente.

Ad oggi questo conto deve essere effettuato considerando le uniche due pizzerie ancora operative nell'area di competenza del contratto di Master Franchising che sono la società CDS S.r.l. (oggetto dell'offerta di cui all'allegato n. 2), per il quale esiste un contratto di subaffiliazione, e la società Ponte Milvio S.r.l., per la quale invece non esiste alcun accordo scritto.

Riassumendo: per quanto riguarda i corrispettivi dovuti da LG S.r.l. a Emme Sei S.p.a., bisogna riferirsi a quanto viene disciplinato nel contratto di Master Franchising del 30 Luglio 2007 e sue successive modificazioni, percentuali che sono riassunte, per le varie annualità, nella tabella di pag. 2 e 3

Per quanto riguarda invece le royalties dovute a LG S.r.l. dalle società subaffiliate ancora operative:

- per CDS S.r.l. sono previste delle royalties pari al 4% sulla base dell'accordo scritto esistente di cui all'allegato n. 6;
- per Ponte Milvio S.r.l., non essendo previsto alcun accordo scritto, bisogna riferirsi a quanto stabilito dal contratto di Master Franchising del 30 luglio 2007 e successive modificazioni.

Il differenziale tra i ricavi generati dalle royalties incassate da parte delle società del gruppo ancora operative per l'utilizzo del marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti ed il costo dato da quanto dovuto, in forza del contratto di Master Franchising, a Emme Sei S.p.a., proprietaria dello stesso marchio, dà luogo all'utile netto strettamente collegato a quel contratto per la società LG S.r.l..

Il valore del contratto di master Franchising deve quindi essere calcolato sulla base della media di questi utili nell'ultimo triennio di operatività diretta delle due pizzerie: si ricorda che per CDS S.r.l. sono gli anni 2013, 2014 e 2015, in considerazione del fatto che, come già detto nelle premesse, in data 4 Dicembre 2015 è stato sottoscritto un contratto di affitto di azienda con la società Lievito S.r.l., società non facente parte del gruppo LG S.r.l.. Per la società Ponte Milvio S.r.l. si riferiscono invece, prudenzialmente, agli anni 2011, 2012 e 2013 in considerazione del fatto che,

come già detto, dal 1 settembre 2014 la gestione della pizzeria è stata ceduta con un contratto di affitto di azienda alla società Nage S.r.l. e di conseguenza il fatturato del 2014 non riflette l'andamento della pizzeria, ma piuttosto un misto tra corrispettivi dell'attività ed i ricavi da affitto di azienda.

Il valore del contratto di Master Franchising deve essere calcolato moltiplicando l'utile netto ottenuto come sopra per il numero di anni residui di durata del contratto di Master Franchising oggetto della presente valutazione, che sono 10 [in considerazione del fatto che nessuna delle due parti ha inviato disdetta con il preavviso previsto di un anno e dunque vige il "tacito rinnovo" per pari durata].

Per quanto riguarda la società CDS S.r.l., le risultanze della sommatoria degli utili dei tre anni analizzati, applicando per le royalties incassate da LG S.r.l., la percentuale prevista dall'accordo di cui all'allegato n. 6 e per le royalties dovute a Emme Sei S.p.a., le percentuali previste nelle varie versioni del Contratto di Master Franchising, sono queste:

CDS SRL	Base di calcolo	% Royalties incassate	% Royalties dovute	Delta	Totale
VOLUME D'AFFARI 2013	€ 1.514.556,00	4%	1,5%	2,5%	€ 37.863,90
VOLUME D'AFFARI 2014	€ 1.498.207,00	4%	2%	2%	€ 29.964,14
FATTURATO 2015	€ 1.677.950,00	4%	1%	3%	€ 50.338,50
Totale	€ 4.690.713,00				€ 118.166,54

La sommatoria dei ricavi da royalties meno i costi da royalties per il triennio considerato è pari ad Euro 118.166,54. Questo importo suddiviso per 3 anni dà la media dell'utile che è pari a Euro 39.388,85.

Moltiplicando questo importo per la durata residua del contratto di Master Franchising, cioè 10 anni, si ottiene un valore complessivo pari a Euro 393.888,47. Considerando che, nel caso di specie, è noto che il contratto di locazione dei locali di Milano, Galleria San Carlo, 6 è in scadenza per il secondo sessennio il 31 Dicembre 2021 e non è prevedibile da nessuno quali saranno le condizioni del rinnovo ne tanto meno se la proprietà deciderà di rinnovarlo o meno, è necessario abbattere il valore

OK

stimato per riproporcionarlo ai 4 anni che restano fino alla naturale scadenza (31 Dicembre 2021), arrivando ad un valore pari a **Euro 157.555,39**.

Invece, per quanto riguarda Ponte Milvio S.r.l., le risultanze della sommatoria dei ricavi dei tre anni da analizzare, applicando sia per le royalties incassate da LG S.r.l., che per le royalties dovute dalla stessa a Emme Sei S.p.a., le percentuali previste nelle varie versioni del Contratto di Master Franchising, sono queste:

PONTE MILVIO SRL	Base di calcolo	% Royalties incassate	% Royalties dovute	Delta	Totale
VOLUME D'AFFARI 2011	€ 1.462.718	9%	3%	6%	€ 87.763,08
VOLUME D'AFFARI 2012	€ 1.330.435	9%	1,5%	7,5%	€ 99.782,63
FATTURATO 2013	€ 972.258	9%	1,5%	7,5%	€ 72.919,35
Totale	€ 3.765.411				€ 260.465,06

In questo caso si precisa che, non essendoci alcun accordo scritto tra la società Ponte Milvio S.r.l. e la società LG S.r.l. in relazione alla percentuale di royalties che la prima avrebbe dovuto corrispondere alla seconda per l'utilizzo del marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti, è stato indicato l'importo massimo previsto per la tipologia di subaffiliata in oggetto (posseduta al 100% da LG S.r.l.) dal Contratto di Master Franchising al punto 4.1, già indicato a pag. 3 del presente scritto. Dunque la media dei ricavi da royalties meno i costi da royalties è pari a Euro 260.465,06, che suddivisa per 3 anni darà un utile medio annuo pari a **Euro 86.821,69**.

Ai fini della corretta quantificazione del valore del Contratto di Master Franchising in relazione a questa subaffiliata si deve evidenziare che il contratto di locazione dell'immobile sito in Roma, Via Tor di Quinto, 35-bis, dove ha sede la pizzeria in oggetto, ha ricevuto in data 8 Febbraio 2017 la convalida per lo sfratto (allegato n. 10): è evidente dunque che tale valore non possa essere proiettato per la durata prevista dal contratto di Master Franchising di 10 anni.

CONCLUSIONI

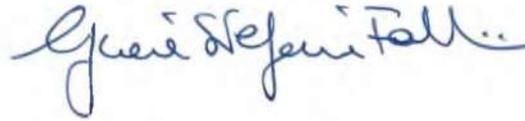
Considerando che la valorizzazione dell'uso del marchio Fratelli La Bufala Pizzaioli Emigranti in relazione al punto vendita CDS S.r.l. è stato dimostrato essere pari a Euro 157.555,39 e che la valorizzazione dell'uso dello stesso marchio per il punto vendita Ponte Milvio S.r.l. è dimostrato essere pari ad un massimo di Euro 86.821,69, e quindi complessivamente la valorizzazione, applicando la metodologia

scelta nella presente perizia, è pari a Euro 244.377,08, il prezzo offerto pari a Euro 250.000,00 è da considerarsi congruo.

Vi ringrazio per la fiducia accordatami.

Milano, 26 Luglio 2017

Grazia Stefania Fabbrini



ALLEGATI:

1. Incarico del 28 Giugno 2017;
2. Offerta di acquisto del 25 Luglio 2017;
3. Contratto di Master Franchising del 30 Luglio 2007;
4. Scrittura Privata del 21 Dicembre 2011;
5. Scrittura Privata del 3 Settembre 2014;
6. Accordo tra LG S.r.l. e CDS S.r.l. del 22 Dicembre 2010;
7. Contratto di affitto Milano Assicurazioni S.p.a. e CDS S.r.l.;
8. Contratto di affitto di azienda CDS S.r.l./Lievito S.r.l.;
9. Contratto di affitto di azienda Ponte Milvio S.r.l./Nage S.r.l.;
10. Convalida di sfratto del 8 Febbraio 2017.