

Fallimento CICRESPI S.P.A.

Valutazione d'azienda

Dott. Vincenzo Paturzo

Corso Buenos Aires n. 60 – 20124 Milano

Tel. 02 / 205.205.65 – Fax 02 / 29.52.80.37

Mail: v.paturzo@tpadvisory.com; PEC: vincenzo.paturzo@odcecmilano.it

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI – IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

I. BREVI CENNI STORICI

Cicrespi S.p.A. (nel proseguo «Cicrespi» o la «Società») è stata costituita il 06.07.1979 ed è attiva nel settore della produzione e della vendita di sistemi di etichettatura (ai fini dell'identificazione, tracciabilità e sicurezza dei prodotti) nonché di confezionamento ed imballaggio di prodotti primari ovvero destinati alla vendita diretta nei confronti del pubblico (come, ad esempio, cosmetici, prodotti alimentari, farmaci). Cicrespi, inoltre, fornisce servizi decentrati di produzione, magazzino e logistica attraverso le tecnologie ITS e realizza “ambienti virtuali” con reti informatiche, connessioni wireless, comunicazioni RFID, automazione e robotica.

Cicrespi è detenuta al 100% dalla Monfin S.r.l. (società che svolge di fatto l'attività di holding di controllo delle società operative della famiglia) mentre, a sua volta, è proprietaria dal 2000 del 100% del capitale sociale di Cicrespi Engineering S.r.l. Le quote di Cicrespi Engineering S.r.l. sono state acquistate nel 2000 al fine di integrare nell'impresa una società che svolgesse specificatamente attività di progettazione e produzione a favore di Cicrespi. Al momento dell'acquisto, Cicrespi Engineering S.r.l. svolgeva attività di produzione e vendita di etichettatrici mentre, successivamente all'acquisto, si è dedicata all'attività di progettazione e produzione dei prodotti distribuiti da Cicrespi, sua unica cliente.

In data 09.12.2014 Cicrespi e Cicrespi Engineering S.r.l. hanno stipulato un contratto di affitto di azienda, con cui la seconda ha concesso in affitto alla prima l'azienda di sua proprietà.

Successivamente alla stipula del contratto di affitto, in data 11.12.2014 Cicrespi ha presentato domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art.161, VI comma L.F., con riserva di successivo deposito della proposta, del relativo piano e della documentazione di cui all'art. 161 II e III comma L.F.

Nel rispetto del termine prorogato, in data 10.06.2015 Cicrespi ha provveduto a depositare il piano, la proposta di concordato e la documentazione prescritta dall'art. 161, II e III comma L.F.

I. BREVI CENNI STORICI

Solo per fornire un breve quadro di insieme si segnala che Cicrespi aveva proposto un concordato in c.d. continuità aziendale ex art. 186-bis L.F. che prevedeva la prosecuzione dell'attività sulla base di un piano industriale relativo al periodo 10 dicembre 2014 – 31 dicembre 2020, piano predisposto congiuntamente alla società Cicrespi Engineering Srl. Il piano di concordato prevedeva altresì l'acquisizione da parte della Cicrespi della Cicrespi Engineering al corrispettivo di Euro 685.000, quest'ultima già oggetto di contratto di affitto e di correlata proposta irrevocabile d'acquisto a decorrere dal 01.01.2017.

Con decreto datato 18 giugno 2015, depositato il successivo 19 giugno 2015, il Tribunale provvedeva a rilevare taluni elementi di criticità relativi alla proposta concordataria definitiva depositata dalla ricorrente il precedente 10 giugno 2015. Preso atto di tali rilievi, la Cicrespi provvedeva a modificare la proposta concordataria in precedenza depositata.

Preso atto della nuova proposta, con decreto del 16.07.2015 il Tribunale di Milano ha ammesso la Cicrespi alla procedura di concordato preventivo.

Al termine delle verifiche poste in essere dai Commissari Giudiziari della Cicrespi, in data 22.01.2016 è stata depositata la relazione ex art. 172 L.F. alla quale ha fatto seguito, in data 03.02.2016, l'approvazione della proposta concordataria da parte dei creditori. A completamento dell'iter procedurale, con decreto del 14.04.2016 il Tribunale di Milano ha omologato il concordato Cicrespi.

Si dà atto che il provvedimento di omologa prevedeva il deposito in cancelleria, con cadenza trimestrale, di una relazione, corredata dal parere dell'organo commissoriale, in ordine allo stato delle operazioni poste in essere in esecuzione degli obblighi concordatari e ai flussi finanziari in entrata ed uscita.

I. BREVI CENNI STORICI

Si dà atto che fin dalla prima relazione periodica depositata dalla Cicrespi successivamente al decreto di omologa i Commissari hanno espresso delle criticità in merito alla riduzione del volume d'affari e delle liquidità rispetto a quanto previsto nel piano concordatario. Nello specifico si segnala che nelle prime due relazioni, relative rispettivamente ai dati al 30.06.2016 e al 30.09.2016, i Commissari hanno dato atto che le riduzioni in questione potevano solo essere solo temporanee e che, con il prosieguo dell'attività, avrebbero potuto essere sanate.

Si segnala, invece, che a fronte della relazione periodica relativa ai dati in essere al 31.12.2016, i Commissari hanno dato atto che le differenze riscontrate tra i dati consuntivi e quelli previsti a piano a livello di fatturato, EBITDA e liquidità di cassa «*rappresentano un chiaro segnale dell'impossibilità, da parte della società, di generare flussi di cassa sufficienti per lo svolgimento dell'attività ordinaria e, soprattutto, per far fronte alle obbligazioni previste nel Piano relativamente al pagamento dei creditori concorsuali*». In aggiunta a ciò, preso atto della mancanza di informazioni relativamente ad eventuali riprese positive dell'attività ordinaria, i Commissari hanno convocato gli esponenti aziendali i quali, in data 31.01.2017, «*hanno dichiarato che non sussistono le condizioni per la prosecuzione dell'attività aziendale*».

Stante quanto riportato, si dà atto che in seguito al deposito dell'istanza di fallimento in proprio, con provvedimento del 09.03.2017 il Tribunale di Milano ha dichiarato il fallimento della Cicrespi autorizzando l'esercizio provvisorio fino al 31.03.2017.

In forza di tale sentenza, il fallimento è subentrato nella titolarità di un complesso aziendale, comprendente altresì la gestione del ramo d'azienda oggetto di affitto con la società controllata Cicrespi Engineering. Si dà atto che stante l'impossibilità di proseguire nel rapporto in questione, in data 31.03.2017 il Curatore del fallimento Cicrespi ha provveduto a recedere da tale contratto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 79 L.F.

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

II. IL CONTRATTO DI AFFITTO

Rilevata l'antieconomicità di proseguire l'esercizio provvisorio oltre la data del 31.03.2017 e preso atto delle esigenze di tutelare la massa creditoria ed i livelli occupazioni (n. 23 dipendenti con esclusione di quelli riconducibili al ramo d'azienda condotto in affitto di Cicrespi Engineering), in data 03.04.2017 il Fallimento Cicrespi ha sottoscritto con la società Work and Life Srl un contratto di affitto d'azienda.

Si tratta di un contratto c.d. «ponte» avente una durata di tre mesi, dal 01.04.2017 al 30.06.2017, e finalizzato, da un lato, ad evitare la diminuzione del valore dei beni materiali ed immateriali facenti parte del ramo concesso in affitto e, dall'altro lato, di assicurare al ceto creditorio il miglior realizzo delle attività e la certezza di un'adeguata corrispettività.

Si dà atto che tale contratto prevede principalmente:

- 1) il pagamento da parte della Work and Life Srl di un canone mensile pari ad Euro 5.000, oltre maggiorazione pari al 2% del fatturato mensile;
- 2) l'impegno irrevocabile della Work and Life Srl a partecipare alla procedura competitiva avente ad oggetto la cessione in affitto del ramo oggetto del contratto «ponte» per un periodo di ulteriori 7 mesi, e quindi dal 01.07.2017 al 31.01.2018, formulando un'offerta non inferiore al canone previsto per i primi tre mesi di affitto;
- 3) il trasferimento in capo della Work and Life Srl dei dipendenti Cicrespi, con esclusione di quelli riconducibili al ramo Engineering, alle medesime condizioni economiche senza accolto di alcun debito pregresso sorto fino al 31.03.2017;
- 4) l'impegno irrevocabile da parte della Work and Life Srl a formulare un'offerta non inferiore all'importo netto di Euro 150.000 finalizzata all'acquisto del complesso aziendale di Cicrespi.

II. IL CONTRATTO DI AFFITTO

Si ritiene opportuno segnalare che l'oggetto del contratto «ponte», e quindi della successiva proroga e dell'eventuale cessione, è il complesso aziendale di proprietà della Cicrespi, con espressa esclusione del complesso aziendale di proprietà della Cicrespi Enginnering condotto in affitto dalla stessa Cicrespi in forza del contratto sottoscritto in data 09.12.2014. Rientrano pertanto nel complesso aziendale:

- 1) i diritti di proprietà industriale ed il know-how relativo all'attività imprenditoriale esercitata da Cicrespi;
- 2) il portafoglio clienti e l'avviamento commerciale di Cicrespi;
- 3) i rapporti di lavoro con i dipendenti;
- 4) gli impianti, i macchinari, le attrezzature, gli arredi, gli automezzi e gli altri beni mobili di cui alle Immobilizzazioni Materiali;
- 5) i contratti attivi e passivi;
- 6) tutte le concessioni, certificazioni, autorizzazioni, licenze amministrative, domane e ogni altro titolo o diritto abilitativo e/o autorizzativo afferente l'attività imprenditoriale svolta da Cicrespi ed idonea a garantirne il funzionamento;
- 7) tutti i documenti ed il materiale su supporto cartaceo e/o digitale e/o informatico relativi all'attività imprenditoriale svolta da Cicrespi (ivi compresi gli elenchi clienti e fornitori nonché gli archivi);
- 8) tutti gli altri beni materiali ed immateriali nonché i rapporti giuridici che concorrono a comporre il complesso aziendale di proprietà della Cicrespi ed oggetto del contratto.

II. IL CONTRATTO DI AFFITTO

Si dà atto che il contratto prevede espressamente che sono esclusi dal complesso aziendale:

- 1) i crediti e i debiti esistenti in capo alla Cicrespi alla data del 01.04.2017, ivi comprese le pendenze nei confronti dei lavoratori dipendenti facenti parte del ramo ceduto in affitto;
- 2) le rimanenze di magazzino;
- 3) contratto di locazione dei locali di Liscate (Mi), Via Trieste n. 11, ove attualmente viene svolta l'attività aziendale. Detti locali, infatti, sono stati concessi in comodato d'uso gratuito in favore della Cicrespi dalla proprietà Monfn Srl sino alla data del 31.03.2017. Work and Life Srl si è pertanto impegnata a trattare separatamente con Monfin Srl le condizioni economiche per l'eventuale occupazione dei locali, senza che ciò possa costituire alcun vincolo e/o obbligazione a carico del Fallimento.

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

III. LE FINALITA' DEL DOCUMENTO

Preso atto del contratto d'affitto descritto nella precedente sezione e della successiva possibilità di cessione del complesso aziendale in precedenza descritto, in data 19 aprile 2017 il sottoscritto è stato incaricato, in qualità di esperto indipendente, di procedere alla valutazione dello stesso.

Per l'espletamento dell'incarico, lo scrivente ha esaminato la seguente documentazione:

- 1) Bilancio al 31.12.2014;
- 2) Bilancio al 31.12.2015;
- 3) Bozza di bilancio al 31.12.2016;
- 4) Situazione contabile al 31.03.2017 (suddivisa in due distinti periodi: a) 01.01.2017 – 14.03.2017: situazione contabile ante fallimento; b) 15.03.2017 – 31.03.2017: situazione contabile dell'esercizio provvisorio);
- 5) Dettaglio delle rettifiche/aggiustamenti rilevati dalla Cicrespi sui dati contabili al 31.12.2016 finalizzati all'eliminazione delle scritture contabili effettuate in sede di predisposizione della domanda di concordato;
- 6) Tabulato di magazzino valorizzato al 15.05.2017;
- 7) Dettaglio del fatturato 2015 e 2016 suddiviso per linea di prodotto;
- 8) Stima del fatturato al 17.03.2017 (suddiviso per linea di prodotto) e dettaglio dei contratti acquisiti/in corso di acquisizione;
- 9) Libro cespiti

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

IV. I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

Lo scrivente professionista ritiene opportuno segnalare che per poter procedere alla determinazione del valore del complesso aziendale identificato nel contratto di affitto sottoscritto da Cicrespi e Work and Life Srl ha dovuto apportare alcune rettifiche ai valori di bilancio in essere al 31.12.2014, al 31.12.2015 e al 31.12.2016 e fare delle ipotesi per la determinazione dei valori previsionali relativi al 2017.

a) Rettifica dati al 31.12.2016

Si segnala che in data 31.10.2016 la Cicrespi ha rilevato in contabilità una serie di scritture finalizzate allo storno delle rettifiche effettuate nel corso del 2014 per la predisposizione della domanda di concordato. Si dà atto quindi che per evitare interferenze di natura puramente contabile nella determinazione del valore del complesso aziendale, sono state rettificate tutte le scritture effettuate in data 31.10.2016 che hanno avuto un impatto a livello economico. Stante ciò, i dati di partenza relativi al 31.12.2016 tengono conto di tali correzioni.

b) Rettifica degli impatti economici riconducibili al ramo Cicrespi Engineering

Si dà atto che il contratto di affitto del ramo Cicrespi Engineering è stato sottoscritto in data 09.12.2014 e che, pertanto, i dati in essere al 31.12.2014 non hanno risentito di alcun effetto. Diversamente, sono state apportate le seguenti rettifiche ai valori relativi agli esercizi 2015 e 2016:

1. Ricavi delle vendite. Sulla base dei dati gestionali, il totale delle vendite è stato ripartito per tipologia di prodotto identificando, di conseguenza, le vendite riconducibili all'attività posta in essere tramite la Cicrespi Engineering (vendita impianti). L'importo così determinato è stato portato in rettifica del valore dei ricavi esposto in bilancio (voce A1 del conto economico).

2. Costi della produzione. Non disponendo di un conto economico per tipologia di prodotto, i costi di produzione (sezione B del conto economico, escluso B11) sono stati rettificati in base al peso percentuale del fatturato della linea «vendita impianti» sul totale fatturato dell'anno.

IV. I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

c) Magazzino

Poiché il magazzino della Cicrespi non rientra nel complesso aziendale da valorizzare, lo scrivente ha provveduto a rettificare le variazioni di rimanenze di prodotti finiti (voce A2 del conto economico) e di materie prime (voce B11 del conto economico) che risultavano iscritte in bilancio nel periodo 2014-2016.

d) Determinazione dei valori previsionali relativi al 2017

Per procedere alla quantificazione dei dati previsionali relativi al 2017 delle linee di produzione facenti parte del complesso aziendale oggetto di valorizzazione sono state effettuate le seguenti ipotesi:

1. Ricavi delle vendite. Si dà atto che è stato messo a disposizione dello scrivente un prospetto aggiornato al 17.03.2017 (ultimo dato disponibile) nel quale le vendite di periodo sono state suddivise per tipologia di prodotto. Partendo da tale valore, e tenuto conto dell'elenco dei contratti sottoscritti o in via di sottoscrizione forniti dalla Cicrespi, lo scrivente ha stimato i ricavi a finire di competenza del 2017.

2. Costi della produzione (con esclusione del personale, del magazzino e degli accantonamenti).

Per la quantificazione dei costi previsionali al 31.12.2017, in primis, è stata determinata, per il periodo 2014-2016, l'incidenza percentuale delle singole voci di costo rispetto al totale ricavi. Successivamente, per singola voce di costo, è stata determinata la media matematica tra le incidenze percentuali quantificate nel periodo 2014-2016. Tale media matematica è stata applicata al fatturato stimato 2017 per determinare i costi previsionali al 31.12.2017.

IV. I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

3. Costi del personale.

Si segnala che al 31 dicembre 2016 i dipendenti Cicrespi erano 47, di cui 30 in forza presso la Cicrespi e 17 presso la Cicrespi Engineering. Alla data di sottoscrizione del contratto d'affitto, invece, i dipendenti Cicrespi erano passati da 30 a 23 mentre i dipendenti Cicrespi Engineering erano stati tutti licenziati. Successivamente, è stata aperta una procedura di licenziamento collettivo per 15 dipendenti e alla data di predisposizione della seguente valutazione 11 dipendenti vi hanno aderito, riducendo a 12 i lavoratori attualmente in forza presso la Cicrespi. Si dà atto, pertanto, che risultano aperte ancora 4 posizioni che, se occupate, porterebbero a 8 i lavoratori dipendenti della Cicrespi.

Sulla base delle informazioni fornite dalla Cicrespi, il costo medio annuale di un lavoratore ammonta ad Euro 50/60 mila (l'importo varia in funzione delle figure professionali – operai, impiegati e dirigenti). Al fine di quantificare il costo del personale dipendente per tutto il 2017, lo scrivente si è basato su un costo annuo prudentiale pari ad Euro 50 mila, moltiplicandolo per n. 12 lavoratori dipendenti (è stato quindi ipotizzato che gli attuali dipendenti in forza rimangano in essere fino al 31.12.2017 e che, quindi, non si concretizzino le ulteriori 4 uscite previste).

4. Magazzino.

Al pari degli altri esercizio, tale voce non è stata valorizzata in quanto esclusa dal complesso aziendale oggetto di valutazione.

5. Accantonamento fondo rivalsa iva e accantonamento fondo chirografari.

Trattandosi di aggiustamenti di natura contabile relativi a storni parziali delle registrazioni effettuate in sede di predisposizione della domanda di concordato, tali voci non sono state considerate nei costi previsionali 2017.

IV. I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

| | 31-dic-14 | 31-dic-15 | 31-dic-16 | 31-dic-17 |
|--|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| A) Valore della produzione | | | | |
| Ricavi di vendita e prestazioni | 10.588.592 | 4.538.265 | 3.205.547 | 2.193.692 |
| Var. rim. prod. in lav. s.l., p.f. | - | - | - | - |
| Incrementi imm. per lavori interni | 249.587 | - | - | - |
| Altri ricavi | 589.740 | 108.667 | 74.123 | - |
| Totale valore della produzione (A) | 11.427.919 | 4.646.932 | 3.279.670 | 2.193.692 |
| B) Costi della produzione | | | | |
| per materie prime, sussidarie e di cons. | 5.534.077 | 2.082.213 | 1.290.835 | 884.327 |
| per servizi | 2.110.417 | 875.640 | 506.784 | 351.619 |
| per godimento beni di terzi | 566.405 | 45.975 | 38.175 | 48.257 |
| per il personale | 4.289.161 | 1.952.714 | 1.631.670 | 600.000 |
| Amm.ti immateriali | 588.541 | 221.090 | 69.362 | 68.453 |
| Amm.ti materiali | 355.585 | 204.498 | 150.941 | 80.329 |
| Svalutazioni | 1.945.789 | - | - | - |
| Accantonamento per rischi | 300.000 | 20.000 | - | 20.917 |
| Accantonamento fondo rivalsa iva | - | - | 130.000 | - |
| Accantonamento fondo chirografi | - | - | 64.000 | - |
| Altri accantonamenti | 1.500.000 | 47.528 | - | 97.198 |
| Oneri diversi di gestione | 74.199 | 21.989 | (113.089) | (14.967) |
| Totale costi della produzione (B) | 17.064.174 | 5.471.647 | 3.768.879 | 2.136.113 |
| Differenza A - B (EBIT) | (5.636.255) | (824.715) | (489.209) | 57.579 |
| C) Proventi e oneri finanziari | | | | |
| Proventi finanziari | 7.518 | 85 | 85 | - |
| Oneri finanziari | (246.420) | (732) | (706) | - |
| Sanzioni transazione fiscale | - | - | - | - |
| Utile/Perdita su cambi | 126.911 | 14.644 | (1.132) | - |
| Totale proventi e oneri finanziari (C) | (111.991) | 13.997 | (1.752) | - |
| D) Rettifiche di valore di attività finanziarie | | | | |
| Rivalutazioni | - | - | - | - |
| Svalutazioni | - | - | - | - |
| Totale rettifiche di valore di attività finanziarie | - | - | - | - |
| E) Proventi e oneri straordinari | | | | |
| Proventi straordinari | - | - | - | - |
| Oneri straordinari | (948.405) | (64.725) | (397.196) | - |
| Totale proventi e oneri straordinari (E) | (948.405) | (64.725) | (397.196) | - |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E) | (6.696.651) | (875.444) | (888.157) | 57.579 |
| Gestione fiscale | - | - | (8.668) | - |
| Risultato dell'esercizio | (6.696.651) | (875.444) | (896.825) | 57.579 |

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono relativi a n. 3 linee di prodotto: i) assistenza tecnica; ii) consumabili; iii) trattamento denaro. I ricavi relativi alla «vendita impianti» (pari mediamente al 40% del fatturato) sono stati rettificati in quanto non rientrano nel complesso aziendale oggetto di cessione.

I costi per l'acquisto di materiale e dei servizi rappresentano i costi direttamente correlati all'attività produttiva. Si dà atto che la società non dispone di un conto economico per tipologia di prodotto e che, pertanto, per il 2017 sono state fatte delle stime complessive in base al fatturato previsionale e all'incidenza media dei costi nel periodo 2014-2016.

Nella voce costo per il personale sono inseriti tutti i componenti negativi di reddito relativi al personale dipendente (retribuzioni, TFR, ratei, incentivi, buone uscite, ecc.). Il costo 2017 è stata determinando un costo medio annuo di Euro 50 mila moltiplicandolo per i 12 dipendenti attualmente in forza presso Cicrespi.

IV. I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

| | 31-dic-14 | 31-dic-15 | 31-dic-16 | 31-dic-17 |
|--|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| A) Valore della produzione | | | | |
| Ricavi di vendita e prestazioni | 10.588.592 | 4.538.265 | 3.205.547 | 2.193.692 |
| Var. rim. prod. in lav. s.l., p.f. | - | - | - | - |
| Incrementi imm. per lavori interni | 249.587 | - | - | - |
| Altri ricavi | 589.740 | 108.667 | 74.123 | - |
| Totale valore della produzione (A) | 11.427.919 | 4.646.932 | 3.279.670 | 2.193.692 |
| B) Costi della produzione | | | | |
| per materie prime, sussidarie e di cons. | 5.534.077 | 2.082.213 | 1.290.835 | 884.327 |
| per servizi | 2.110.417 | 875.640 | 506.784 | 351.619 |
| per godimento beni di terzi | 566.405 | 45.975 | 38.175 | 48.257 |
| per il personale | 4.289.161 | 1.952.714 | 1.631.670 | 600.000 |
| Amm.ti immateriali | 388.541 | 221.090 | 69.562 | 68.433 |
| Amm.ti materiali | 355.585 | 204.498 | 150.941 | 80.329 |
| Svalutazioni | 1.945.789 | - | - | - |
| Accantonamento per rischi | 300.000 | 20.000 | - | 20.917 |
| Accantonamento fondo rivalsa iva | - | - | 130.000 | - |
| Accantonamento fondo chirografi | - | - | 64.000 | - |
| Altri accantonamenti | 1.500.000 | 47.528 | - | 97.198 |
| Oneri diversi di gestione | 74.199 | 21.989 | (113.089) | (14.967) |
| Totale costi della produzione (B) | 17.064.174 | 5.471.647 | 3.768.879 | 2.136.113 |
| Differenza A - B (EBIT) | (5.636.255) | (824.715) | (489.209) | 57.579 |
| C) Proventi e oneri finanziari | | | | |
| Proventi finanziari | 7.518 | 85 | 85 | - |
| Oneri finanziari | (246.420) | (732) | (706) | - |
| Sanzioni transazione fiscale | - | - | - | - |
| Utile/Perdita su cambi | 126.911 | 14.644 | (1.132) | - |
| Totale proventi e oneri finanziari (C) | (111.991) | 13.997 | (1.752) | - |
| D) Rettifiche di valore di attività finanziarie | | | | |
| Rivalutazioni | - | - | - | - |
| Svalutazioni | - | - | - | - |
| Totale rettifiche di valore di attività finanziarie | - | - | - | - |
| E) Proventi e oneri straordinari | | | | |
| Proventi straordinari | - | - | - | - |
| Oneri straordinari | (948.405) | (64.725) | (397.196) | - |
| Totale proventi e oneri straordinari (E) | (948.405) | (64.725) | (397.196) | - |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E) | (6.696.651) | (875.444) | (888.157) | 57.579 |
| Gestione fiscale | - | - | (8.668) | - |
| Risultato dell'esercizio | (6.696.651) | (875.444) | (896.825) | 57.579 |

Gli accantonamenti per rischi e gli altri accantonamenti rappresentano, per definizione, passività potenziali attualmente non note che, prudenzialmente, sono state iscritte nel bilancio previsionale.

Come già in precedenza segnalato, invece, non sono stati riportati nel previsionale 2017 l'accantonamento fondo rivalsa iva e l'accantonamento fondo chirografari in quanto trattasi di poste meramente contabili relative a rettifiche di registrazioni effettuate in sede di predisposizione della domanda di concordato.

Si dà atto che sulla base delle stime poste in essere l'EBIT al 31.12.2017 ammonta a circa Euro 57 mila e che tale valore è stato utilizzato per la determinazione del valore economico del complesso aziendale oggetto di cessione.

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

V. LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

Sulla base dello scenario fino ad ora descritto, la definizione del valore economico del complesso aziendale di Cicrespi appare proponibile secondo il metodo reddituale.

Brevemente, si segnala che il metodo reddituale determina il valore dell'azienda sulla base della capacità della stessa di generare reddito e che l'obiettivo è valutare l'azienda come complesso unitario sulla base della relazione

Redditività → Valore

Il valore dell'azienda viene quindi determinato mediante l'attualizzazione dei risultati economici attesi. Tale operazione può essere effettuata tramite diverse formulazioni a seconda delle ipotesi effettuate in ordine al periodo di manifestazione dei flussi di reddito futuri:

- 1) Formula della rendita perpetua
- 2) Formula della rendita limitata
- 3) Formula della vita limitata e del valore finale

Sulla base della situazione attuale dalla Cicrespi e dei dati attualmente disponibili, lo scrivente ha ritenuto di determinare il valore economico del complesso aziendale in base alla formula della durata limitata con l'uso del reddito medio atteso.

V. LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

Il metodo reddituale scelto dallo scrivente si basa sull'applicazione della seguente formula:

$$V = R * a_n \bar{ } i$$

dove:

V = Valore

R = Reddito medio atteso

n = Numero degli anni

i = Tasso di attualizzazione

Per poter procedere allo quantificazione di V, sono state assunti i seguenti parametri:

- 1) E' stato stimato un orizzonte temporale di 5 anni (n)
- 2) Il tasso di attualizzazione (i) utilizzato è il rendimento dei titolo di stato con scadenza minima 3 anni (2%)
- 3) Il reddito medio atteso (R)è rappresentato dall'EBIT 2017 e quindi pari ad Euro 57.579

Procedendo con lo sviluppo della formula

$$V = R * a_n \bar{ } i = R * \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

il valore economico del complesso aziendale oggetto della presente valutazione ammonta ad **Euro 272.187.**

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

VI. IL MAGAZZINO DI CICRESPI

Terminato il lavoro di quantificazione del valore economico del complesso aziendale oggetto di cessione, lo scrivente professionista, su richiesta del Curatore Fallimentare, espone qui di seguito alcune considerazioni sulle rimanenze di magazzino della Cicrespi.

Come già più volte segnalato nel presente elaborato, il magazzino della Cicrespi non rientra nel perimetro del complesso aziendale oggetto di valutazione e, pertanto, la stima del presumibile valore di realizzo di tali giacenze deve essere considerata un eventuale ulteriore attivo realizzabile da parte della procedura fallimentare.

Partendo dai dati di natura prettamente contabile, lo scrivente segnala che al 31.12.2016 il magazzino della Cicrespi era pari ad Euro 635.774 e risultava così composto:

- Magazzino Componenti (Euro 262.312)
- Magazzino Consumabili (Euro 236.171)
- Magazzino Prodotto Finito (Euro 133.588)
- Magazzino Semilavorati (Euro 3.703)

VI. IL MAGAZZINO DI CICRESPI S.P.A.

Si segnala che il dato contabile al 31.12.2016 (Euro 635.774) rappresenta il valore delle giacenze di magazzino al netto del fondo svalutazione. A tal proposito si segnala che a seguito dell'effettuazione dell'inventario fisico di magazzino la Cicrespi non ha rinvenuto in magazzino circa il 50% degli articoli che risultavano iscritti in bilancio. L'esito di tale inventario ha comportato, pertanto, una riduzione significativa del valore delle scorte.

Tenuto conto che parte del magazzino è composto da materiale obsoleto e, quindi, difficilmente vendibile, successivamente alla data di dichiarazione di fallimento, la Cicrespi ha provveduto a quantificare un ulteriore svalutazione prudenziale del 20% del valore totale delle rimanenze di magazzino ante inventario. Tale svalutazione ammonta ad Euro 263.961.

Stante tali svalutazioni, sulla base delle informazioni fornite dalla Cicrespi il valore del magazzino alla data dalle presenti relazione ammonta ad Euro 371.813.

Partendo dal dato contabile rettificato (Euro 371.813), lo scrivente ritiene opportuno effettuare le seguenti considerazioni volte alla determinazione del valore delle scorte di magazzino.

- 1) Il magazzino della Cicrespi è composto da un quantitativo molto elevato di codici tra i quali, però, solo una piccola parte hanno un valore unitario rilevante. Il magazzino, infatti, a livello di quantitativi, è principalmente composto da minuteria, etichette e adesivi i quali, allo stato, sono difficilmente vendibili.
- 2) Nonostante la richiesta, non è stato possibile effettuare analisi specifiche volte ad identificare codici di magazzino cosiddetti a "lento rigiro" ovvero "non movimentati" in quanto non sono disponibili le informazioni necessarie (totale dei carichi e degli scarichi per codice di magazzino suddivisi per anno di acquisto/vendita/utilizzo in produzione). Si segnala che non potendo effettuare tale verifica, non è possibile valutare la congruità dell'ulteriore svalutazione del 20% determinata dalla Cicrespi.

VI. IL MAGAZZINO DI CICRESPI S.P.A.

Tenuto conto delle limitazioni in precedenza descritte (lacune documentali, approssimazione delle verifiche poste in essere dalla Cicrespi e caratteristiche intrinseche del magazzino), è parere dello scrivente professionista che sia necessario effettuare un ulteriore svalutazione del magazzino pari al 30% del dato contabile rettificato (Euro 371.813*30% = 111.544).

Stante ciò, ribadendo nuovamente che per poter determinare una valutazione corretta è necessario effettuare test specifici sulle giacenze di magazzino, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili si ritiene congruo un valore delle scorte pari ad **Euro 260 mila**.

Fallimento CICRESPI S.P.A.

SEZIONE I - BREVI CENNI STORICI

SEZIONE II – IL CONTRATTO DI AFFITTO

SEZIONE III – LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE IV - I DATI ECONOMICI DI CICRESPI

SEZIONE V - LA STIMA DEL VALORE ECONOMICO

SEZIONE VI - IL MAGAZZINO DI CICRESPI

SEZIONE VII - LE CONCLUSIONI

VII. LE CONCLUSIONI

Il valore economico della Cicrespi è stato determinato sulla base del metodo reddituale utilizzando la formula della durata limitata con l'uso del reddito medio atteso, stimando un orizzonte temporale di 5 anni ed utilizzando come tasso di attualizzazione il rendimento dei titoli di Stato con scadenza minima 3 anni.

Applicando la formula matematica sopra descritta ed utilizzando come reddito medio atteso l'EBIT 2017, in qualità di *“esperto indipendente”* nominato *“per la valutazione dell’azienda della società fallita”* ritengo che il valore economico del complesso aziendale ammonti ad **Euro 270.000** (importo arrotondato per difetto rispetto al calcolo puntuale). Si segnala che tale valore ricomprende altresì impianti, macchinari, attrezzature ed autovetture così come indicati nel contratto di cessione d’azienda sottoscritto tra Cicrespi e Work and Life Srl.

Sulla base della quantificazione del valore economico sopra riportata, in qualità di esperto indipendente è mia opinione che il canone di locazione previsto nel contratto di affitto sottoscritto tra Cicrespi e Work and Life Srl per il periodo compreso tra il 01.07.2017 ed il 31.01.2018 («affitto ponte») debba ritenersi congruo. Tale opinione verte sul fatto che la prosecuzione dell’attività d’impresa, anche tramite un soggetto terzo, consentirà alla procedura di garantire la conservazione del valore dei beni materiali ed immateriali facenti parte del ramo concesso in affitto, consentendo altresì alla procedura di poter esperire le pubblicità finalizzate alla vendita competitiva del complesso aziendale.

Milano, 31 maggio 2017

L’esperto indipendente
Dott. Vincenzo Paturzo

