

TRIBUNALE DI MILANO

Sezione Fallimentare

Fallimento:n.476/2015 BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI SRL IN LIQUIDAZIONE

Giudice Delegato: dott. Guido Macripò

Curatore: dott. Marco Bettini

VALUTAZIONE D'AZIENDA

BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI IN LIQUIDAZIONE

INDICE

1. Premessa
2. Storia della società ed attività svolta
3. Documentazione esaminata
4. Finalità della valutazione
5. Data di riferimento
6. Metodologia utilizzata
7. Valutazione
8. Effetto fiscale
9. Metodo di Controllo
10. Affitto dell'azienda
11. Conclusioni



1. PREMESSA

Il sottoscritto dott. Roberto Quaranta, dottore commercialista e revisore legale, iscritto all'Albo dei CTU del Tribunale di Milano, con studio in Milano Via Leopardi 14, ha ricevuto incarico dal Fallimento n. 476/2015 BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI IN LIQUIDAZIONE, in persona del Curatore dott. Marco Bettini, di procedere alla valutazione del valore complessivo dell'azienda gestita dalla fallita società, costituita dai beni materiali ed immateriali più avanti descritti, sia ai fini del preventivo affitto sia ai fini della futura vendita.

In adempimento dell'incarico ricevuto ha esperito le necessarie verifiche e dopo aver assunto le opportune informazioni, praticando ogni riscontro contabile ed amministrativo, onde procedere allo svolgimento dell'incarico ricevuto, presenta il seguente elaborato di stima.

2. STORIA DELLA SOCIETA' ED ATTIVITA' SVOLTA

La società BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI IN LIQUIDAZIONE è una società a responsabilità limitata costituita in data 10/12/1990 con atto Notaio dott. Giuseppe Massimo Minoli di Varese (VA) numero repertorio 25174/3656 codice fiscale, partita Iva e numero di iscrizione al registro delle imprese di Milano 01949690125, numero REA MI-1358945 capitale sociale Euro 15.600,00 interamente versato.

La società ha dichiarato il proprio inizio attività in CCIAA con effetto 01/03/1991.

L'attività svolta dalla società è la produzione, il noleggio e il commercio di costumi teatrali ed accessori.

L'amministrazione della società è stata la seguente:

dalla costituzione sino al 29/10/2004 Amministratore Unico nella persona del Sig. Brancati Mario;

dal 29/10/2004 Consiglio di Amministrazione composto da 4 membri nelle persone dei signori: Borraccia Eufemia (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Brancati Mario (Consigliere), Brancati Roberto (Consigliere) e Brancati Ugo (Consigliere);

dal 05/11/2004 nomina Brancati Roberto e Brancati Ugo come Consiglieri Delegati e Brancati Mario come Amministratore Delegato;

In data 30/04/2007 è stato confermato in carica l'organo amministrativo;

In data 07/04/2009 è avvenuta la cessazione dell'amministratore Brancati Ugo;

In data 21/05/2010 è avvenuta la conferma in carica dell'organo amministrativo (Consiglio di Amministrazione) così composto Borraccia Eufemia (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Brancati Mario (Amministratore Delegato) e Brancati Roberto (Consigliere Delegato)

In data 17/07/2012 variazione organo amministrativo da Consiglio di Amministrazione ad Amministratore Unico nella persona di Borraccia Eufemia

In data 02/09/2013 variazione Amministratore Unico da Borraccia Eufemia a Brancati Mario

In data 25/03/2014 la società trasferito la sede legale da Varese a Milano.



In data 13/03/2014 con atto Notaio Stefano Venezia la società è stata posta in liquidazione volontaria con nomina liquidatore sig. Brancati Mario già Amministratore Unico

Quindi in data con sentenza Tribunale di Milano del 28/05/2015 depositata il 29/05/2015 è stata emessa la sentenza dichiarativa di fallimento della società in oggetto n.476/2015 Giudice Delegato dott. Guido MACRIPO' e nominato Curatore il dott. Marco BETTINI

Il capitale sociale della società risulta essere così composto:

Brancati Mario	quota	Euro	13.572,00	87%
Borraccia Eufemia	quota	Euro	1.560,00	10%
Mariani Emanuela	quota	Euro	468,00	3%

I risultati economici/patrimoniali e finanziari degli ultimi anni vengono riassunti nei sotto riportati prospetti, che evidenziano:

STATO PATRIMONIALE					
ATTIVO	29/05/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Cred v/soci per vers	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni	102.943	1.107.580	1.108.227	1.052.718	929.703
Attivo Circolante	47.328	217.815	342.807	422.671	404.924
Ratei e risconti	9.267	13.125	15.448	16.411	12.030
TOTALE ATTIVO	159.538	1.338.520	1.466.482	1.491.800	1.346.657
PASSIVO E NETTO					
Patrimonio netto	-1.874.206	-684.013	-430.569	-328.494	-298.923
Fondi per rischi oneri	0	0	0	0	0
TFR	0	0	172.458	158.321	161.420
Debiti	2.033.744	2.022.533	1.687.477	1.628.090	1.427.364
Ratei e risconti	0	0	37.116	33.883	56.796
TOTALE PASS E NETTO	159.538	1.338.520	1.466.482	1.491.800	1.346.657

CONTO ECONOMICO					
	29/05/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Valore della produzione	33.634	86.043	947.129	779.285	1.125.139
Costi della produzione	93.856	222.023	1.020.094	805.593	1.149.742
Diff Valore e Costi prod	-60.222	-135.980	-72.965	-26.308	-54.603
Prov ed oneri finanziari	-3.607	-19.781	-41.001	-34.179	-29.91
Rett Valore att finanz	0	0	0	0	0
Partite straordinarie	0	-9.621	30.633	60.233	-8.598
Risultato Ante imposte	-63.829	-165.382	-83.333	-254	-93.111
Imposte sul reddito	25.028	0	18.744	29.317	10.522
Utile(Perdita) esercizio	-88.857	-165.382	-102.077	-29.571	-103.633

Si evidenzia come al riguardo i dati al 31/12/2014 ed alla data di fallimento (29/05/2015) siano stati elaborati da situazioni contabili fornite dalla società fallita e rielaborate dal sottoscritto.



3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Il sottoscritto ha esaminato la documentazione sociale/contabile, con particolare riferimento agli ultimi tre esercizi, nonché la situazione patrimoniale alla data di fallimento riportata nei prospetti di cui al capo precedente.

4. FINALITA' DELLA VALUTAZIONE

La valutazione è finalizzata alla determinazione del valore dell'azienda al fine della cessione della stessa ovvero all'affitto a terzi nell'ambito della procedura fallimentare e la determinazione della congruità del canone di locazione offerto.

5. DATA DI RIFERIMENTO

La determinazione del valore del complesso oggetto di stima si fonda su un'indagine sui beni effettuata in data 29/05/2015, data deposito Sentenza Fallimento dichiarato con Sentenza del 28/05/2015.

La perizia è pertanto da ritenersi aggiornata a tale data.

Dalla data di riferimento della perizia a quella di redazione e firma della stessa non sono intervenute variazioni nei valori attribuibili alle poste, tali da modificare le conclusioni raggiunte.

6. METODOLOGIA UTILIZZATA

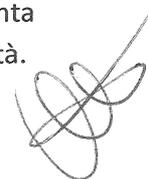
Oggetto della presente valutazione è il valore attuale dell'azienda gestita da BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI IN LIQUIDAZIONE ante fallimento, così come definita dall'art.2555 codice civile, ovvero sia il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per lo svolgimento dell'attività d'impresa. L'azienda comprende quindi, secondo tale definizione, beni materiali e beni immateriali, nonché rapporti giuridici, cioè contratti, debiti e crediti. Nello specifico, essendo la società fallita, se non diversamente specificato, i crediti ed i debiti relativi all'azienda non sono oggetto di cessione, e pertanto vengono esclusi dalla presente valutazione.

Discorso analogo vale per i contratti, in quanto potranno essere eventualmente trasferiti quelli non ancora risolti dalle parti a seguito del fallimento.

Ciò premesso, si ritiene di esporre un breve riassunto dei metodi elaborati dalla teoria aziendale nel corso degli anni per le valutazioni d'azienda al fine di permettere di comprendere le scelte valutative effettuate dal sottoscritto.

Per ogni metodologia verranno evidenziati pregi e difetti, precisando che non è possibile determinabile a priori una metodologia che risulti preferibile ad altre.

La scelta, operata dallo stimatore, risulta condizionata da molteplici fattori e necessita sempre di un'attenta conoscenza di tutti gli aspetti della specifica azienda oggetto di valutazione e pertanto delle sue peculiarità.



A titolo esemplificativo, la scelta può verosimilmente essere condizionata dal settore e all'ambiente in cui l'azienda opera, dalle dimensioni, dal grado di tecnologia dei prodotti in riferimento al mercato in cui opera, dall'organizzazione della contabilità, dagli investimenti in ricerca, dall'attendibilità della programmazione e dalla sostenibilità dei risultati previsti nei business plan.

Nel caso specifico oggetto della presente valutazione gli elementi determinati ai fini della valutazione sono rappresentati dalla crisi settoriale, dai risultati economici negativi degli ultimi anni e soprattutto dallo stato di fallimento nel quale versa attualmente la società.

Le modalità ed i criteri seguiti sono diversi a seconda delle finalità che si perseguono. In particolare:

- Se lo scopo è quello di determinare il valore di una azienda durante la sua ordinaria vita, la valutazione andrà effettuata nell'ottica della continuazione dell'attività (criterio di funzionamento);
- Se lo scopo valutativo è quello di determinare il valore dell'azienda che deve essere cessata, la valutazione andrà effettuata nell'ottica del realizzo dei beni di cui si compone la stessa azienda (criterio di liquidazione);
- Se lo scopo è quello di determinare il valore di un'azienda che sta per essere ceduta, la valutazione dovrà tenere conto anche di elementi che normalmente non toccano il soggetto economico (i redditi prospettici, i flussi di cassa attesi, ...) e andrà effettuata nell'ottica della continuazione dell'attività (criterio di funzionamento).

Quando si deve valutare l'azienda, non è quasi mai sufficiente valutare i singoli beni, in quanto occorre anche una valutazione dell'azienda intesa come entità sulla base della sua capacità di produrre reddito (c.d. avviamento).

L'avviamento si definisce come la capacità dell'azienda di conseguire redditi nel tempo.

La differenza tra una azienda di nuova costituzione e una azienda avviata è da ricercarsi proprio nella possibilità di produrre risultati economici in conseguenza della collaudata organizzazione dei fattori della produzione nell'azienda stessa. L'azienda ben avviata, dunque, fa leva su un aggregato di condizioni immateriali favorevoli che le danno maggiore attitudine a raggiungere i propri obiettivi ed a produrre utili. Di conseguenza, chi acquista un'azienda funzionante riconosce al cedente un valore di avviamento, che per l'acquirente altro non è se non il prezzo da pagare per evitare i rischi di insuccesso legati alla attività nuova, ed il sostenimento dei costi di impianto.

Lo stesso poi potrà essere positivo (goodwill) o negativo (badwill).

L'avviamento positivo può essere definito quantitativamente come la differenza, ad una determinata data, tra il valore globale dell'azienda e la sommatoria algebrica dei valori correnti (attivi e passivi) che compongono il capitale aziendale.

L'avviamento può essere negativo se il risultato reddituale è inferiore al risultato patrimoniale.

Qualitativamente, corrisponde alla diminuzione di valore del patrimonio di un'azienda che è in perdita, un valore che è inferiore al suo capitale economico. Il Badwill rappresenta dunque un complesso funzionante che in termini di efficienza, ha un valore inferiore ai valori che lo compongono.

Di seguito vengono illustrate le caratteristiche salienti dei diversi metodi di stima applicabili, tra i più utilizzati in dottrina, al fine di permettere una valutazione delle scelte operate dal sottoscritto, di seguito illustrata nel paragrafo relativo alla valutazione, e conseguentemente valutarne la coerenza.

Metodo Patrimoniale

Il valore dell'azienda è espresso in funzione del patrimonio della stessa. Si fonda sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale. Punto di partenza è la situazione patrimoniale dell'azienda, espressa con valori di funzionamento. Il patrimonio netto è calcolato con valori contabili, risultanti dalle scritture e dal bilancio. Ai fini della valutazione dell'azienda il patrimonio netto contabile viene rettificato adeguando le sue singole parti con autonome stime ai valori correnti di mercato. Le attività vengono valutate al presunto valore di realizzo o al costo attuale di riacquisto, le passività vengono valutate secondo il presunto valore di estinzione.

A seconda che i beni immateriali siano o meno considerati, si possono distinguere i seguenti metodi patrimoniali:

- Metodo patrimoniale semplice
- Metodo patrimoniale complesso

VANTAGGI

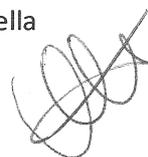
- Valutazione dei valori oggettivi del capitale
- Bassa incidenza di ipotesi soggettive
- Basso grado di incertezza
- Buona attendibilità complessiva
- Notevole diffusione professionale
- Facilità di applicazione
- Garanzie di cautela e prudenza

LIMITI

- Scindibilità degli elementi dell'azienda
- Assenza di dati di valutazione reddituali
- Metodo orientativo
- Staticità di valutazione
- Inadattabilità ad aziende con basso capitale fisso.

Metodo Reddituale

Il capitale economico è il dato centrale su cui si basa il metodo reddituale. L'azienda acquisisce valore in virtù della sua capacità di generare reddito. Un insieme di beni economici può essere definito capitale solo se è in grado di produrre reddito. La redditività dell'azienda è funzione dunque del suo capitale, il valore dell'azienda è funzionale alla sua redditività, che, a sua volta è espressione del capitale economico. L'obiettivo del metodo è valutare (economicamente) l'azienda come complesso unitario sulla base della relazione valore-redditività.



Il valore dell'azienda viene calcolato mediante l'attualizzazione/capitalizzazione dei risultati economici attesi. L'azienda vale se ed in quanto produce reddito: fondamentale è pertanto definire tali grandezze al fine dell'ottenimento del risultato della valutazione e pertanto la definizione del reddito medio prospettivo e del coefficiente di attualizzazione dello stesso.

VANTAGGI

- Valutazione della capacità reddituale
- Linearità teorica
- Contenuta incidenza di ipotesi soggettive
- Basso grado di incertezza
- Discreta attendibilità complessiva
- Buona diffusione professionale
- Unitarietà della valutazione

LIMITI

- Assenza di dati di valutazione del capitale
- Eccessivo valore attribuito all'avviamento
- Non applicabilità nelle aziende con elevato grado di patrimonializzazione
- Margine di errore possibile nell'approssimazione del tasso e nella stima del reddito da capitalizzare
- Mancata evidenziazione di riserve latenti
- Ipotesi di stabilità e rigidità di mercato e dei redditi nel tempo

Metodo Finanziario

Il metodo finanziario stima il valore dell'azienda in funzione della capacità futura di generare flussi di liquidità. Il capitale d'azienda assume valore per quanto è in grado di conseguire risultati idonei a remunerare congruamente tutti i fattori produttivi impiegati, incluse le risorse finanziarie necessarie a sostenere l'attività aziendale. Il valore dell'azienda è dunque stimato sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'investimento e dall'attualizzazione del valore residuo del patrimonio non monetario. L'obiettivo è esprimere il valore finanziario di un'azienda in relazione ai flussi monetari generati dalle scelte gestionali.

Il valore dell'azienda ottenuto con l'applicazione del metodo finanziario è essenzialmente caratterizzato da tre fattori principali:

- Dimensione dei flussi finanziari netti
- Distribuzione nel tempo dei flussi finanziari attesi
- Attualizzazione dei flussi finanziari attesi con congruo tasso di valutazione

VANTAGGI

- Valutazione dei flussi di cassa attesi
- Natura monetaria del reddito
- Metodo teoricamente rigoroso ed evoluto
- Valutazione dinamica della gestione



- Valorizzazione del capitale umano e del management

LIMITI

- Assenza di dati di valutazione del capitale
- Elevata presenza di ipotesi soggettive
- Scarsa credibilità globale
- Scarsa diffusione professionale
- Alto grado di incertezza
- Non applicabilità nelle aziende con scarso movimentazione monetaria
- Difficoltà di applicazione

Metodi Misti

I metodi misti patrimoniali-reddituali rappresentano una sintesi tra i due procedimenti, l'uno basato sul patrimonio, l'altro su reddito. L'obiettivo è quello di esprimere il valore aziendale in funzione del patrimonio e del reddito: il metodo patrimoniale infatti trascura la valutazione della redditività futura dell'azienda, il metodo reddituale trascura la valutazione della consistenza patrimoniale. Il metodo misto è quindi in prima approssimazione più completo. Inoltre consente di ridurre il margine di soggettività del metodo reddituale quantificando anche gli elementi oggettivi del patrimonio, coniugando l'obiettività e la verificabilità del metodo patrimoniale con la razionalità di quello reddituale. Il grado di incertezza, pertanto, è minore. È un metodo, nella prassi professionale, assai diffuso, non solo nella realtà europea, ma anche per stimare le piccole e medie aziende americane, sebbene il rigore concettuale metodologico sia carente di linearità. Elemento centrale della valutazione aziendale con procedimento misto è il patrimonio. Lo stesso viene rettificato ed espresso in termini correnti di mercato. Poiché il valore dell'azienda è anche strettamente legato alla dinamica reddituale, la capacità di produrre profitti nel tempo è considerato uno strumento per correggere il valore patrimoniale. Il correttivo reddituale (positivo o negativo) ha un peso limitato.

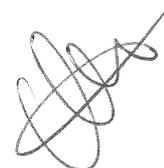
Il metodo misto è essenzialmente composto da due metodologie:

- Il metodo del valore medio
- Il medio della stima autonoma dell'avviamento

VANTAGGI

- Valutazione dei valori del capitale e della capacità reddituale
- Completezza della valutazione
- Metodo di riscontro e controllo
- Valutazione autonoma dell'avviamento
- Basso grado di incertezza
- Notevole diffusione professionale
- Valutazione di valori oggettivi
- Considerazione della diversità di rischio

LIMITI



- Assenza di linearità teorica
- Margine di errore possibile nell'applicazione dei tassi e nella stima del sovra reddito
- Possibilità di errore del risultato per l'approssimazione dei tassi e per le stime dei valori

Metodi Innovativi ed empirici

Nella prassi professionale successivamente si sono sviluppate nuove metodiche di valutazione aziendale:

- EVA Economic Value Added: metodo che non nasce come metodica per la valutazione dell'azienda bensì come indicatore di performance, al fine della misurazione della capacità dell'azienda in funzionamento di produrre nuova ricchezza; sebbene non nato per tale finalità lo stesso mettendo a confronto il rendimento del capitale investito nell'azienda con il costo dello stesso e rilevando se la stessa ha creato o distrutto valore si presta molto alla determinazione del valore economico di una azienda;
- MVA Market Value Added: è una diretta derivazione della metodica EVA, che è sostanzialmente considerata corrispondente dell'EVA dal punto di vista del mercato;
- REI Risultato Economico Integrato: esprime una misura di performance economica periodale dell'azienda non basata sulla dinamica del valore, in quanto considera, oltre al risultato contabile "normalizzato" la variazione di valore degli asset intervenuta nel periodo;
- OYPAC One Year Perpetual Approach: metodo che si appropria sull'estrapolazione perpetua dei risultati di un anno;
- Break-Up: rappresenta una alternativa ai metodi classici (patrimoniali, reddituali, misti) e a quelli più recenti (flussi di cassa, EVA, ...); tale metodo nato per determinare il valore di una azienda multi-business nell'ipotesi in cui le singole business units vengano cedute separatamente a compratori che operano tendenzialmente nello stesso settore di ciascuna unità venduta, al fine di massimizzare i profitti dell'operazione;
- Opzioni Reali: che permette di valutare un'azienda con forti elementi di dinamicità, valorizzando le sue componenti strategiche ovvero la propensione del management a innovare sistematicamente e a tracciare nuovi percorsi di sviluppo a seconda dell'evoluzione degli scenari competitivi;
- Metodi diretti che fondano la valutazione su dati di mercato e deducono il valore direttamente da osservazioni di parametri e indicatori nel presupposto che rappresentino una stima corretta del valore dell'azienda
- Metodi indiretti che invece fondano la valutazione su dati (possibilmente) oggettivi e su basi di razionalità, obiettività e neutralità

Tutta questa classe di metodologie, di matrice per lo più anglosassone, presentano come è naturale anch'essi sia vantaggi che svantaggi, che in questa sede non verranno esaminati poiché non risultano essere applicabili al caso di specie come metodologia principale. Tali metodologie potrebbero però essere utilizzate come metodologia di controllo.

7. VALUTAZIONE

Premesso quanto di cui al precedente paragrafo relativo alle differenti metodologie di stima applicabili, nonché quanto brevemente evidenziato circa le vicende sociali relative al periodo ante fallimento, il

sottoscritto ha ritenuto di utilizzare, nel caso specifico, come metodologia principale di valutazione una valutazione basata sul "metodo patrimoniale complesso".

Si è escluso l'utilizzo come metodo principale di valutazione dei metodi reddituali, semplici o misti, nonché dei metodi finanziari, in quanto i risultati economici/finanziari fortemente negativi registrati negli ultimi anni non avrebbero permesso la determinazione di risultati oggettivi. Si ritiene infatti che nonostante l'azienda abbia registrato risultati economici negativi negli ultimi anni, la stessa mantenga comunque potenzialmente una capacità di produrre redditi, che potrà manifestarsi una volta attuata la necessaria ristrutturazione e riorganizzazione produttiva, commerciale, finanziaria, ...

Allo stato attuale inoltre non risulta possibile elaborare in modo preciso un programma di ristrutturazione per gli esercizi futuri, ed in ultima analisi determinare il reddito prospettico normalizzato ovvero i flussi di cassa attesi per il futuro.

Si è pertanto optato per un metodo patrimoniale, che sebbene rappresenti un metodo meno sofisticato da un punto di vista aziendale, offre l'indubbio vantaggio di basarsi su valutazioni mediamente oggettive.

Questo metodo risulta inoltre coerente sia con una cessione d'azienda secondo un criterio di funzionamento, sia secondo un criterio di liquidazione pura. Risulta infatti chiaro che la procedura fallimentare potrà cedere a terzi l'azienda in un'ottica di continuità aziendale nel caso in cui individui un soggetto dotato delle necessarie risolve finanziarie, gestionali, organizzative necessarie per effettuare il "turn-around" e riportare la stessa in situazione di redditività.

Ma la procedura, in seconda istanza, potrà anche cedere i singoli elementi costitutivi dell'azienda, in un'ottica di mera liquidazione concorsuale. Risulta pertanto chiaro che il valore dell'azienda funzionante nel suo complesso non potrà comunque risultare inferiore alla somma dei valori ricavabili da una cessione atomistica dei singoli cespiti.

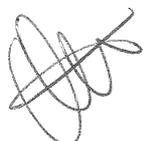
Ciò premesso si ritiene di adottare il metodo patrimoniale complesso, provvedendo a valorizzare non solo le immobilizzazioni materiali, ma anche le immobilizzazioni immateriali che verranno cedute unitamente all'azienda (marchio, know-how, ...)

E' infatti innegabile che detti beni immateriali rappresentino un valor, tanto maggiore se ceduti unitamente agli altri beni che costituiscono l'azienda nel suo complesso.

Di seguito vengono espone le valutazioni delle singole attività materiali ed immateriali costituenti l'azienda. Come precedentemente anticipato, poiché la eventuale cessione d'azienda avviene nell'ambito di una procedura concorsuale, viene specificatamente escluso il subentro da parte dell'eventuale acquirente nei debiti e crediti della società cedente.

L'azienda si compone pertanto esclusivamente delle attività di seguito analiticamente analizzate, raggruppate nelle seguenti categorie:

- Immobilizzazioni Materiali (impianti, macchinari, mobili, automezzi e costumi teatrali)
- Immobilizzazioni Immateriali (marchi, licenze, ...)
- Materiale vario e di consumo



Non sono presenti beni immobili.

Immobilizzazioni Materiali

Di seguito vengono evidenziati, in modo sintetico, i beni inventariati per categoria. E' stato conferito al sottoscritto valutatore, dott. Roberto Quaranta, incarico per la valutazione di detti beni.

Il sottoscritto, ai fini della presente valutazione, ritiene di acquisire la valutazione come "VALORE D'USO" espresse nella mia relazione del 08/10/2015 alla quale si rimanda anche per elencazione analitica dei singoli beni.

Mobili e strutture

I mobili e le strutture giacenti nei vari reparti pur se datati sono tuttavia in buono stato di conservazione e di efficienza. Si tratta di mobili ordinari di ufficio nonché mobili arredo sala prove nonché mobili vari. Detti beni sono valutati di Euro 3.000,00

Macchinari e attrezzature di laboratorio

I macchinari ed attrezzature utilizzate nei vari reparti, pur se in prevalenza datate sono in buono stato di conservazione ed efficienza. Si tratta di macchie ed attrezzature senza particolari automatismi in quanto la produzione viene fatta manualmente trattandosi di operazioni di taglio e cucito di costumi teatrali.

Il valore complessivo di questa categoria di beni viene stimato in Euro 1.400,00

Costumi e complementi

I costumi e complementi raggruppano tutti i costumi teatrali prodotti dalla società ed utilizzati o da utilizzare per lo svolgimento della attività sociale.

Il valore complessivo di questa categoria di beni viene stimato in Euro 217.000,00

Automezzi in proprietà

Gli automezzi sono stati quotati al valore di mercato dedotto dai listini ufficiali ed opportunamente rettificato in seguito ad indagini presso commercianti del settore, in funzione dello stato, dell'anno di immatricolazione e dei Kilometri percorsi. Il valore complessivo ammonta ad Euro 4.500,00.

Non viene considerato autoveicolo in leasing poiché lo stesso verrà reso alla società proprietaria.

Riassumendo quanto precedentemente esposto, e rimandando alla relazione del sottoscritto del 08/10/2015 per una elencazione analitica, il valore complessivo delle immobilizzazioni materiali risulta essere il seguente

Mobili e strutture	Euro	3.000,00
Macchinari e attrezzature di laboratorio	Euro	1.400,00
Costumi e complementi	Euro	217.000,00
Automezzi in proprietà	Euro	4.500,00
TOTALE	Euro	225.900,00



Immobilizzazioni Immateriali

Contabilmente risultano complessivamente al 29/05/2015 immobilizzazioni immateriali per Euro 0,00 al netto delle quote ammortamento esercizi precedenti

Marchio aziendale

Si ritiene opportuno specificare che in base alla normativa attualmente in vigore la cessione dei marchi può avvenire in modo autonomo, non necessariamente nell'ambito di una cessione d'azienda o di rami di essa anche se nelle valutazioni di seguito esposte si segue quest'ultima ipotesi.

Il marchio, segno distintivo cui è attribuibile la funzione di consentire l'identificazione ed il riconoscimento da parte della clientela, costituisce uno dei beni immateriali di maggiore rilevanza nella stima del capitale economico delle aziende. La valutazione del marchio comprende, in un'accezione più ampia, anche tutte le attività immateriali che non hanno contabilmente un'autonoma valutazione, quali il know-how acquisito dai dipendenti, gli archivi storici, la rete commerciale, ...

Nel caso specifico dal momento che l'azienda non ha più in carico alcun lavoratore dipendente e che la stessa è mancante di qualsivoglia rete commerciale se non rappresentata dai contatti e dalle relazioni personali del liquidatore sociale per marchio di impresa si intenderà il nome storico della società fallita BRANCATI COSTUMI TEATRALI che è un nome storico nel settore dal momento che la stessa era una dei principali competitors nello specifico mercato.

Il suo valore (brand equity) si concentra sulla notorietà ovvero, più specificamente, sul potenziale generativo della marca, a sua volta formato da:

- potenziale di differenziazione
- potenziale di relazione
- potenziale di estensione
- potenziale di apprendimento

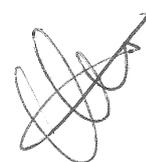
La valutazione dei marchi può essere ottenuta con più metodologie, di tipo diretto ovvero indiretto.

Con i metodi diretti il valore del marchio è quantificato in maniera autonoma rispetto al capitale economico aziendale: infatti, il marchio è autonomamente trasferibile (art.2573 c.c.) e gode di un suo mercato.

Con i metodi indiretti, invece, il valore del marchio è quantificato insieme al capitale economico dell'azienda, con i tradizionali criteri valutativi (patrimoniale, reddituale, finanziario, misto).

Le principali metodologie valutative applicate sono:

- metodi basati sui costi
- metodi economico-reddituali
- metodi empirici



I metodi basati sui costi quantificano il valore del marchio in base ai costi sostenuti dall'azienda per l'ideazione, il lancio e lo sviluppo, il mantenimento, attualizzati per un numero di anni di prevedibile durata del bene immateriale, ovvero la determinazione del costo di riproduzione dello stesso il costo che si dovrebbe sostenere oggi per la realizzazione ex novo di un marchio aventi analoghe caratteristiche.

Questo criterio semplice nell'applicazione e prudentiale nella determinazione del valore, è scarsamente utilizzato nella prassi poiché non è in grado di valorizzare il marchio in modo coerente con la forza e la presenza sul mercato, non valorizza i benefici futuri attesi dall'utilizzo del marchio, non è sempre agevole quantificare gli oneri sostenuti nel tempo.

I metodi economico-reddituali quantificano il valore del marchio in funzione dell'apporto che il medesimo fornisce alla redditività globale dell'azienda.

Un primo metodo consiste nell'attualizzazione dei redditi differenziali apportati dal marchio. I redditi differenziali sono pari alla differenza tra il reddito dei beni dotati di marchio e il reddito ottenibile dall'azienda con beni non dotati di marchio o con marchio di nuova introduzione.

Un secondo metodo consiste nell'attualizzazione delle royalties ovvero dell'attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa calcolati sulla base della royalties ottenibili sul mercato. La percentuale di royalty è stimata in misura tanto più contenuta quanto minore è la forza del marchio dato in concessione. Questo è senza dubbio il metodo più utilizzato nella prassi professionale.

Un ulteriore criterio di valutazione del marchio di tipo reddituale è rappresentato dal criterio del costo della perdita che valuta il marchio attribuendogli un valore pari ai flussi operativi attualizzati che verrebbero meno se l'azienda perdesse la disponibilità della risorsa intangibile. Ovvero le perdite da sopportare volendo dotarsi ex novo di un marchio con potenzialità simili a quello oggetto di valutazione.

I metodi empirici sono prevalentemente metodi diretti e consistono nell'applicazione di un moltiplicatore o di un indicatore percentuale ad una grandezza significativa (fatturato, utile netto, risultato operativo, ...). Tale moltiplicatore risulta determinato dalla ponderazione di sette fattori critici (in ordine di importanza decrescente): posizionamento competitivo, stabilità, settore/mercato, trend, marketing, internazionalità, protezione legale. Nella prassi è solitamente compreso tra 0 e 20.

La scelta del metodo più adatto deve essere effettuata di volta in volta oltre che sulla base di quelle che sono le variabili meglio esponenti il valore del marchio anche sulla base del grado di dettaglio delle informazioni acquisibili.

METODOLOGIA APPLICATA

Il valore del marchio è un asset immateriale dell'impresa che si basa essenzialmente sulla sua notorietà e sulla sua immagine, come percepita da parte dei consumatori.

Dal punto di vista economico, essendo costituito da un nome ed un eventuale logo, il marchio non necessariamente rappresenta una risorsa aziendale, per il solo fatto di essere registrato, ove non sia anche noto ai consumatori e ad esso non sia poi ricollegabile un'immagine positiva.

E' fuori di dubbio che BRANCATO COSTUMI TEATRALI sia un marchio di primaria importanza nel mercato di riferimento dell'azienda fallita essendo la stessa uno dei principali competitors del settore.

Più difficile è giudicare se ed in che misura il fallimento della società abbia pregiudicato l'immagine acquisita nel tempo e pertanto svilito, almeno in parte il valore del nome medesimo.

Si ritiene comunque che le vicissitudini giudiziarie che hanno interessato la società ora fallita, siano inerenti a questioni diverse da quelle gestionali e dal rapporto con la clientela medesima. Si ritiene pertanto che il marchio BRANCATO COSTUMI TEATRALI conservi ancora un proprio valore intrinseco e che lo sfruttamento dello stesso possa avvenire al meglio nel caso in cui il potenziale acquirente ovvero locatore operi nel medesimo mercato ed abbia in animo di realizzare una operazione di rilancio del brand.

Al fine della quantificazione del valore di detto marchio il sottoscritto perito ritiene che il metodo più appropriato possa essere di natura reddituale ed in particolare quello dell'attualizzazione delle royalties, che è lo strumento più utilizzato nella prassi professionale, avendo lo società fallita ricevuto una offerta da parte di una società terza in tal senso, vuoi perché gli altri metodi previsti non risultano essere applicabili, non esistendo alcun marchio registrato e pertanto non essendo stata sostenuta alcuna spesa diretta in tal senso.

PROCEDURA VALUTATIVA

Le royalties sono definibili come proventi degli intangibles identificabili e suscettibili di autonoma cessione che un terzo, prescindendo da eventuali benefici da sinergie, è disposto a riconoscere al proprietario del bene immateriale a fronte del diritto di utilizzazione dello stesso.

Tale metodo si sostanzia nell'attualizzazione per un periodo di tempo giudicato congruo dei flussi di royalties che il mercato sarebbe disposto a corrispondere al proprietario del marchio per acquisirne in licenza il diritto di godimento.

I tassi di royalties rilevabili sul mercato possono assumere valori molto diversi a seconda dei settori indagati, con percentuali oscillanti dallo 0,5% al 10% e più.

La formula di calcolo del valore del bene del marchio (assumendo costanti i futuri flussi reddituali e limitato il periodo in cui tali flussi possano essere ritratti) risulta pertanto essere:

$$M = ((rxS)-t) \times an-i$$

Dove:

S = Fatturato previsionale

r = tasso di royalty

t = aliquota imposta

an-i = il coefficiente di attualizzazione

Nell'analisi condotta verrà utilizzata la citata formula senza considerare interferenza fiscale giusto quanto disposto nel successivo punto n.8 della presente. Pertanto la formula che si andrà ad utilizzare sarà la seguente

$$M = (rxS) \times an-i$$



Nel caso di specie dal momento che la società ha in mano già una offerta formalizzata con la quale viene esplicitato il tasso di royalties offerto si ritiene di dover utilizzare la stessa mediante opportuni correttivi.

L'offerta a mani della società fallita prevede un tasso di royalties pari al 30% dei noleggi costumi esistenti, il tutto all'interno dell'offerta di affitto di azienda della durata di anni 1.

Tale tasso, sicuramente molto elevato rispetto alle medie di mercato esistenti, potrebbe essere connesso alla specificità dell'offerta ricevuta soprattutto nell'ottica della durata dello contrattuale.

Quindi al fine di normalizzare il medesimo tasso di royalties a normali situazioni di mercato si ritiene di poter individuare nel 6% con una durata del periodo di percezione delle stesse in 5 anni.

Ciò premesso occorre a questo punto individuare i ricavi potenzialmente ottenibili dalla medesima.

Da colloqui avuti con i responsabili dell'azienda fallita ci è stato comunicato che:

- I vestiti noleggiati sono il 10% dello stock esistente;
- Il prezzo medio di noleggio varia sulla base della tipologia dello stesso da un minimo di Euro 50,00 ad un massimo di Euro 200,00

Altro elemento da determinare è la stima del tasso di attualizzazione. Considerato che le royalties si riferiscono a più anni successivi a venire, occorre determinare il valore attuale delle stesse tramite il coefficiente di attualizzazione, di talché occorre fissare l'entità del tasso "i" che in sintesi deve corrispondere alla remunerazione che un teorico investitore potrebbe realizzare con investimenti alternativi a parità di rischio.

$$i = r + s$$

Tale parametro risulta dalla sommatoria delle seguenti componenti:

- "r" il tasso di puro interesse rappresentato in genere dal rendimento offerto da titoli di Stato la cui alea è quasi nulla e nel nostro caso si è preso il BTP a 5 ultima asta disponibile alla data di predisposizione del presente elaborato 29-09-2015/30-09/2015. Si è adottato il BTP a 5 anni in modo da rendere equiparabile il medesimo tasso con la durata stimata di percezione delle royalties.

- "s" Rischio di mercato: per la determinazione di tale componente si utilizza la formula base del WACC

$$s = \beta * (r_m - r)$$

dove con $(r_m - r)$ si indica il rischio di mercato ovvero la differenza tra il ritorno atteso del portafoglio complessivo del mercato azionario e il tasso senza rischio appena esaminato.

Tale differenza determinata per gli Stati Uniti <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> viene calcolato nello **7,71%**. Si ritiene di utilizzare tale valore benché riferito al mercato statunitense e non italiano poiché la base dati disponibile è nettamente superiore rispetto a quella esistente per il nostro paese.

Il coefficiente β misura il rischio della specifica azienda, ed è espresso dalla volatilità del suo rendimento rispetto a quello dell'intero mercato.



Per la quantificazione di tale coefficiente, dal momento si è di fronte ad una azienda non quotata ci si riporta alla medesima fonte <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> e nello specifico si utilizza il β medio del settore pari a **0,84** unlevered.

Dati questi dati di partenza si ritiene di poter così rappresentare la griglia delle informazioni per la valorizzazione del marchio

Totale Costumi Teatrali da inventario	6.520
% noleggio annua 10% = 652 – valore stimato come attendibile	600
Prezzo medio noleggio 50 – 200/capo: importo stimato attendibile cad.capo	100,00
Stima ricavo lordo annuo	60.000,00
Tasso royalties stimato attendibile	6%
Durata in anni	5
Reddito medio	3.600,00
DETERMINAZIONE TASSO "i" – $WACC = (Kd \cdot D / (D+E)) + (Ke \cdot E / (D+E))$	
D (debiti finanziari) / TOTALE FONTI	0,00%
KD = costo mezzi di terzi (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	7,88%
T = aliquota fiscale	27,50%
Kd = $KD \cdot (1-t)$	5,71%
E (capitale proprio) / TOTALE FONTI	100,00%
r0 = tasso free risk – BTP 5aa (asta 29/09/2015-30/09/2015)	0,71%
rm = premio rischio di mercato (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	7,71%
Coefficiente β prospettico unlevered (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	0,84
Ke = $r0 + (\beta \cdot rm)$	7,19%
WACC	7,19%

Valore Marchio arrotondato	14.000,00
-----------------------------------	------------------

Rimanenze di magazzino

Per quanto concerne il magazzino, l'entità viene esaustivamente determinata dalle risultanze inventariali ex art.87 L.F.

Il beni sono costituiti per la maggior parte da tessuti , passamanerie ed accessori.

Il valore complessivo di questa categoria di beni viene stimato in Euro 30.000,00

Riepilogo

Pertanto sulla base delle indagini sopra compiute si riassume il valore determinato mediante l'applicazione del metodo patrimoniale complesso

Immobilizzazioni Materiali	Euro	225.900,00
Immobilizzazioni Immateriali	Euro	14.000,00
Magazzino	Euro	30.000,00
Arrotondamento	Euro	-900,00
TOTALE	Euro	269.000,00

8. EFFETTO FISCALE

Ai sensi dall'art.183 TUIR il reddito del fallimento è determinato dall'eventuale differenza tra il residuo attivo al termine della procedura (costituito da quanto restituito alla società fallita al termine della procedura C.M. 22.03.2002 n. 26/E) ed il patrimonio netto della società fallita all'apertura della procedura (pari a zero se il patrimonio è negativo).

Inoltre ai sensi della C.M. 04.10.2004 n.42/E nel caso di chiusura della procedura per esaurimento dell'attivo non vi può essere residuo restituito alla società fallita e conseguentemente non si configura reddito di impresa ascrivibile alla procedura.

Ciò premesso è del tutto plausibile non prendere in considerazione nella presente valutazione la interferenza fiscale sulle eventuali plusvalenze latenti.

9. METODO DI CONTROLLO

Come evidenziato in dottrina è sempre opportuno, una volta individuato il valore con il metodo principale, verificare la significatività dello stesso mediante il ricalcolo con uno o più metodi di controllo.

Nel caso di specie, si è ritenuto di utilizzare due metodi di controllo:

- metodo reddituale
- metodo dei multipli

Si è ritenuto di dover utilizzare tale due metodologie benchè non utilizzate come metodo principale di valutazione per verificare se il valore stimato in precedenza possa essere, date le limitazioni dei citati metodi sostenibile anche dal punto di vista di un potenziale investitore.

Metodo reddituale

Per la determinazione del valore complessivo dell'azienda con il metodo reddituale si è cercato di ricostruire il reddito medio ordinario ritraibile dalla azienda sulla base dei colloqui avvenuti con i responsabili dell'azienda fallita.

Per l'applicazione della metodologia si è utilizzata la consueta formula:

$$W = (Ro) \times an-i$$

W = valore azienda

Ro = reddito operativo

an-i = il coefficiente di attualizzazione

Quindi per quanto riguarda la determinazione del tasso "i" si fa riferimento a quanto precedentemente descritto con riferimento alla valutazione del marchio, con la dovuta avvertenza che sono stati modificati taluni parametri essendo differente tra l'altro il periodo sotto esame

Quindi si presenta la matrice utilizzata per la determinazione del valore azienda con il metodo reddituale.

Totale Costumi Teatrali da inventario	6.520
% noleggio annua 10% = 652 – valore stimato come attendibile	600
Prezzo medio noleggio 50 – 200/capo: importo stimato attendibile cad.capo	100,00
Stima ricavo lordo annuo	60.000,00
Stima reddito operativo lordo annuo	30.000,00
Anni	10
DETERMINAZIONE TASSO “i” – WACC = (Kd*D/(D+E))+(Ke*E/(D+E))	
D (debiti finanziari) / TOTALE FONTI	0,00%
KD = costo mezzi di terzi (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	7,88%
T = aliquota fiscale	27,50%
Kd = KD*(1-t)	5,71%
E (capitale proprio) / TOTALE FONTI	100,00%
r0 = tasso free risk – BTP 10aa (asta 29/09/2015-30/09/2015)	1,82%
rm = premio rischio di mercato (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	7,71%
Coefficiente β prospettico unlevered (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	0,84
Ke = r0 + (β * rm)	8,30%
WACC	8,30%
Valore Azienda metodo reddituale	199.000,00

Metodo dei multipli

Mediante l’approccio delle società comparabili si stima il prezzo più probabile per una azienda non quotata, prendendo come riferimento un campione di società operanti nel medesimo settore e ritenute omogenee e per transazioni avvenute sul mercato.

I multipli comunemente utilizzati sono:

- Enterprise Value/Fatturato o produzione lorda
- Enterprise Value/Margine Operativo Lordo
- Enterprise Value/Reddito Operativo
- Equity Value/Utile Lordo
- Equity Value/Utile Netto
- Equity Value/Patrimonio Netto
- Enterprise Value/Flusso di cassa operativo

Dati le informazioni a disposizione e date le finalità della presente si identifica come moltiplicatore

Enterprise Value / Margine Operativo Lordo.

Tavola dei moltiplicatori di prezzo su un campione di 53 acquisizioni concluse nel settore tessile e abbigliamento nel periodo 1995-2000

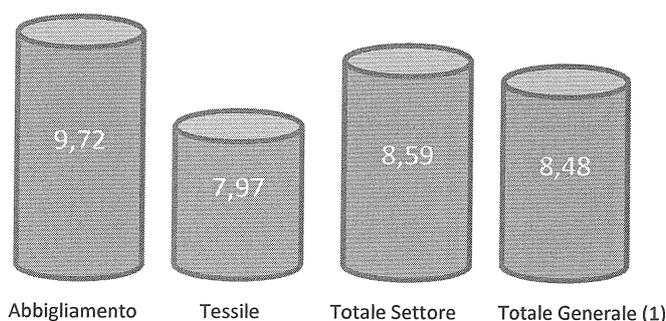
	ENT.VALUE/VAL PROD	ENT.VALUE/MOL	ENT.VALUE/RO	EQ VALUE/RN	EQ VALUE/PN
Media	1,41	12,64	20,48	31,29	6,34
Media rettificata (1)	0,89	8,59	14,23	21,72	3,76
Mediana	0,89	9,13	13,12	20,87	3,13
Minimo	0,06	1,42	3,10	6,39	0,05
Massimo	9,08	48,23	80,19	183,89	18,23

Deviazione Standard	1,89	12,89	20,04	35,53	8,12
Coefficiente di variazione	134%	102%	98%	114%	128%

Fonte: Osservatorio M&A – Finindustria, Università Bocconi

- (1) La rettifica consiste nell'applicazione di un modello statistico che esclude le code, cioè i valori più lontani dalla media. La media rettificata esprime il valore più probabile che il moltiplicatore può assumere.

Il moltiplicatore Enterprise Value/MOL nel settore tessile ed in quello dell'abbigliamento su un campione di 53 acquisizioni concluse nel periodo 1995-2000



Fonte: Osservatorio M&A – Finindustria, Università Bocconi

- (1) Valore medio risultante dall'analisi del campione complessivo delle operazioni concluse nel settore manifatturiero e dei servizi.

Determinazione valore impresa sulla base del moltiplicatore Enterprise Value/MOL:

$$EV = MOL * \text{moltiplicatore}$$

Moltiplicatore Enterprise Value/MOL	8,59
MOL Azienda da Valutare	30.000,00
Enterprise Value determinato	257.700,00

Sulla base dei risultati dei metodi di controllo utilizzati si rileva come gli stessi siano coerenti con il valore determinato con il valore principale.

10. AFFITTO AZIENDA

In ipotesi di fitto dell'azienda il canone annuale può coerentemente determinarsi applicando al valore dell'azienda sopra determinato il rendimento degli investimenti privi di rischio di analoga scadenza.

La riscossione del canone di fitto del ramo aziendale non sarebbe, infatti, soggetto all'alea imprenditoriale ove garantito da valida polizza fideiussoria bancaria od assicurativa, ovvero se contrattualmente previsto immediata restituzione dell'azienda in caso di insolvenza del locatario.

Il tasso in questione deve rappresentare il rendimento che il venditore ne potrebbe ottenere nell'arco di tempo stabilito investendo il capitale realizzato con la cessione dell'azienda.

Viene al riguardo preso a riferimento il rendimento lordo offerto dai BOT annuali da ultimo collocati (Asta del 10/09/2015 – 11/09/2015), che presentano la medesima durata della offerta ricevuta.

$$\text{Valore Azienda Euro } 269.000,00 * 0,028\% = \text{Euro } 75,00$$

Si rileva quindi come il canone offerto (Euro 1.000,00 mensili e pertanto Euro 12.000,00 annui) risulta essere congruo.

Nel caso in cui al contrario non dovesse essere fornita la adeguata garanzia al fine della verifica della congruità del canone di locazione offerto occorrerà provvedere alla rettifica del tasso utilizzato poiché benchè nell'affitto di azienda il rischio imprenditoriale viene trasferito all'affittuario, al proprietario permane in questo caso e il rischio tipico delle società immobiliari (insolvenza dell'affittuario) e un certo rischio derivante da possibili danneggiamenti dei beni materiali che costituiscono l'azienda non immediatamente riconoscibili ed individuabili.

Per la determinazione del tasso da applicare ci si riferisce sempre al già citato CAPM con gli opportuni aggiustamenti richiesti dalla tipicità dell'analisi da compiere

$$i = r_0 + (\beta * r_m)$$

r_0 = tasso free risk

r_m = rischio di mercato (tasso di mercato – tasso free risk)

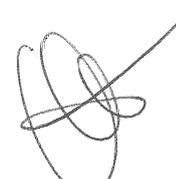
pertanto

r_0 = tasso free risk – BOT 1aa (asta 10/09/2015-11/09/2015)	0,028%
r_m = premio rischio di mercato (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	7,71%
Coefficiente β prospettico unlevered (fonte http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/)	0,84
$K_e = r_0 + (\beta * r_m)$	6,5044%

$$\text{Valore Azienda Euro } 269.000,00 * 6,5044\% = \text{Euro } 17.497,00$$

In tale fattispecie il canone offerto di Euro 1.000,00 mensili (Euro 12.000,00 annuali), non coperto da garanzia, si trova al di sotto di quanto determinato come congruo sulla base dell'analisi sopra effettuata.

Al riguardo occorre però rilevare come l'offerta ricevuta dalla società fallita è vero che contiene un canone di locazione formalmente inferiore a quello determinato come congruo ma altresì contiene delle altre voci da considerare per la valutazione dell'offerta ricevuta come un tasso di royalties elevato (sia in termini assoluti, sia in termini di riparametrizzazione del medesimo tasso ad una durata contrattuale usuale), l'impegno della società affittuaria ad utilizzare dalla società fallita dei beni attualmente in magazzino che permetterebbero lo smobilizzo dello stesso nonché l'onere in capo all'affittuario della custodia dei beni ricompresi nel contratto di affitto d'azienda.



Ciò detto e rilevato esaminate anche le clausole aggiuntive presenti nell'offerta ricevuta il sottoscritto perito ritiene che la offerta, nella sua interezza, possa essere ritenuta congrua.

11. CONCLUSIONI

Per lo svolgimento dell'incarico, ovvero per la determinazione del valore attuale dell'azienda, esercitata da BRANCATO SRL COSTUMI TEATRALI IN LIQUIDAZIONE, si è optato per l'applicazione del "metodo patrimoniale complesso", secondo il quale il valore dell'azienda è costituito dalla sommatoria delle attività materiali ed immateriali che la costituiscono, opportunamente rettificata e valorizzata. Tale metodo, particolarmente prudente ed oggettivo, è stato considerato il più idoneo alla valutazione dell'azienda fallita. Quindi la medesima metodologia è stata verificata con l'applicazione, come previsto dalla dottrina, di metodi di controllo al fine della verifica dell'attendibilità dei risultati raggiunti con l'applicazione del metodo principale.

Il metodo in parola ha condotto alla determinazione dei seguenti valori:

Immobilizzazioni Materiali	Euro	225.900,00
Immobilizzazioni Immateriali	Euro	14.000,00
Magazzino	Euro	30.000,00
Arrotondamento	Euro	-900,00
TOTALE	Euro	269.000,00

Il valore complessivo dell'azienda, come precedentemente identificata, ammonta pertanto al valore di complessivi Euro 269.000,00.

Avuto riguardo infine al secondo quesito ricevuto quello di analizzare la congruità del canone di affitto d'azienda ricevuto il sottoscritto perito conclude come segue:

in entrambe le ipotesi la offerta ricevuta è da ritenersi congrua.

Resta a disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento e ringrazia per l'incarico ricevuto e la stima accordatagli.

Milano, 09/10/2015

Dott. ROBERTO QUARANTA

