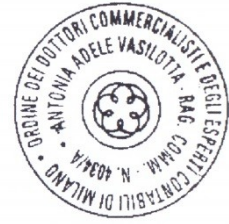


Rag. Adele Antonia Vasilotta
Commercialista

Corso Genova n. 27 - 20123 MILANO
Tel. 02.83.24.0599 Tel/Fax. 02.89.41.20.54
PEC: adeleantonia.vasilotta@odcecmilano.it



RELAZIONE di STIMA
del VALORE del Ramo d'azienda
Geilamir s.r.l.

Concordato Preventivo Geilamir s.r.l. - N. 12/2022

GIUDICE DELEGATO: Dott.ssa Luisa Vasile

COMMISSARIO GIUDIZIALE: Avv. Paola Pagini

PREMESSA

Scopo della stima e descrizione dell'attività svolta

Ho ricevuto incarico dalla Società Geilamir s.r.l. in concordato preventivo di procedere alla valutazione del valore del ramo d'azienda della società concordataria, con sede legale in Buccinasco (MI), Via Nino Bixio 1, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese 00772550158, iscritta al registro imprese di Milano con il numero REA MI-718572.

Scopo della stima – come si legge nel decreto di apertura della procedura concordataria – è la determinazione **“sul valore dell'azienda oggetto di offerta irrevocabile di acquisito nonché la valutazione del residuo magazzino- auto e magazzino - ricambi che deve essere venduto unitamente al ramo di azienda”** .

Geilamir s.r.l. (già Pechini S.p.A. e, dal 6 aprile 2017, Pechini S.r.l.) è stata costituita nel 1966, dal padre dell'attuale Amministratore Unico, Dott. Luciano Pechini, ed esercita l'attività di vendita di autoveicoli, nuovi ed usati, loro parti di ricambio e accessori, nella qualità di concessionaria autorizzata del gruppo Renault/Dacia.

La società svolge, altresì, i servizi di assistenza post-vendita e di rivenditore autorizzato **“Jahreswagen”**, per conto del gruppo Mercedes-Benz, nonché la vendita di lubrificanti, carburanti, cicli, motocicli, imbarcazioni e motori marini. Geilamir effettua, altresì, l'esercizio di autorimessa, officina per riparazioni e carrozzeria. Fino alla sottoscrizione del **‘Contratto di affitto di Ramo d'Azienda con proposta irrevocabile d'acquisto’** con Nini Car S.p.A.

La presente valutazione è diretta a determinare il valore del ramo dell'azienda di proprietà della Società, che esercita presso la sede in Buccinasco (MI), via Nino

Bixio 1, l'attività di vendita di autoveicoli nuovi e usati e loro parte di ricambi ed accessori. La prospettiva della stima è quella della determinazione del valore di mercato del ramo, nell'ipotesi di cessione a terzi, al fine di fornire alla Società ed agli organi della Procedura, in qualità di esperto, un valore di riferimento per l'espletamento della procedura competitiva, da compiersi ai sensi degli artt. 163 *bis*, 105 e 107 l.fall.

In particolare, detta *valutazione* viene emessa nel quadro di un processo di dismissione di una azienda (ramo d'azienda) e di una serie di diritti complementari annessi al ramo d'azienda stessa, meglio definiti nei paragrafi che seguono nell'ambito di una vendita di tipo competitivo.

Per ciò che concerne la particolarità dell'incarico, che consiste nella valutazione di un ramo d'azienda, la valutazione che la sottoscritta emetterà, consisterà in un giudizio sul valore del ramo d'azienda, ma che detto valore è nozione ben distinta dal prezzo che in concreto verrà esitato dalla vendita.

In merito, due dei massimi studiosi della disciplina della valutazione delle aziende (Guatri e M. Bini) offrono un contributo fondamentale in relazione a tale distinzione, precisando che: *“Non è sempre chiaramente percepita, da noi specialisti, la pur chiara distinzione tra giudizi di valore (o, brevemente, valori) e prezzi del capitale e dei suoi titoli rappresentativi. Com'è ben noto ed è stato più volte ripetuto, i prezzi sono dati espressi dai mercati; i valori sono stimati con vari criteri, cioè compiendo scelte di metodo espresse da modelli e formule che contengono una parte (più o meno rilevante) dei «fattori» determinanti del valore (con alcune inevitabili carenze), tradotti in grandezze scelte anche discrezionalmente (con ipotesi/convenzioni) sulla base delle informazioni disponibili (che possono essere incomplete). I valori sono perciò anche opinioni*

(ovvero sono anche un giudizio). Questo è reso particolarmente evidente dalla rappresentazione dei prezzi quali grandezze determinate, oltre che dai valori intrinseci che essi comprendono e sottintendono:

- da fenomeni concernenti i mercati dei capitali, fenomeni esterni all'impresa e per quest'ultima incontrollabili (fluidità, rigidità dei capitali, efficienza dei mercati, ciclo della domanda/OFFERTA dei capitali di rischio, presenza o meno di processi di concentrazione in corso nel settore di appartenenza ecc.);

- delle cosiddette leve del prezzo (efficacia della comunicazione delle società interessate, loro credibilità, «cura» del mercato ecc.).”

La validità della presente relazione, pertanto, è limitata alle finalità per la quale la stessa è stata richiesta, ovvero quella di individuare un valore da porre a base per l'avvio della procedura di vendita ex art. 163 *bis* l. fall.

Documentazione esaminata e perimetro dell'azienda oggetto di stima

Per svolgere la valutazione richiesta mi sono avvalsa della documentazione fornita dai professionisti e dalla Società.

In particolare si tratta dei seguenti documenti:

- contratto di affitto di azienda del 31 marzo 2022 tra Pechini srl poi Geilamir srl e Nini Car S.p.A. e relativi allegati;
- raccolta di dati relativi ad Pechini srl poi Geilamir spa, dei bilanci sino al 31.12.2021 e situazione patrimoniale economica al 15.04.2022, della situazione contabile al 31.11.2022 di Nini Car S.p.A. (all. N. 4);
- Inventario dei beni mobili e valorizzazione eseguita dalla IVG
- inventario del magazzino e valorizzazione eseguito in collaborazione con il tecnico incaricato Christian Moriggi e con una società incaricata dalla Nini Car S.p.A., per il contratto estimatorio e analisi delle relative dismissioni al 31.12.2022

Il perimetro oggetto di valutazione è riferito a quanto contenuto nel contratto di affitto di Ramo d'azienda e della relativa proposta irrevocabile di acquisto del medesimo ramo e più precisamente:

- a) beni materiali, mobili ed immobili ed immateriali, comprensivi della relativa documentazione, ivi compresi i segni distintivi e, più in generale, quanto costituente il know-how aziendale e l'avviamento, nonché ogni certificazione e/o abilitazione utile e/o necessaria ai fini dello svolgimento dell'attività aziendale. Per i beni mobili concessi in affitto, con riferimento ai cespiti delle due macro-classi 'attrezzature' e 'migliorie su beni di terzi (immobilizzi immateriali)', è stata redatta una stima asseverata da parte di IVG (Istituto Vendite Giudiziarie) riferita a tutti i beni e alle attrezzature facenti capo alla Pechini poi Geilamir (comprensivi dei beni riferiti al ramo Mercedes, non oggetto del presente perimetro), attestante un valore degli stessi pari ad € 200.000,00;
- b) contratti pendenti afferenti e funzionali al Ramo di Azienda alla Data di Inizio, in deroga all'art. 2558 c.c., limitatamente ai contratti (commerciali/ordini in corso dal 1.4.2022) già parzialmente eseguiti;
- c) contratti di concessione Pechini / Gruppo Renault-Dacia scadenti al 11 febbraio 2023;
- d) contratti di carrozzeria autorizzata Pechini / carrozzerie varie;
- e) contratti di lavoro subordinato, relativi a n. 32 (trentadue).
- f) i contratti di locazione degli immobili siti in Buccinasco: (i) alla via Nino Bixio n. 1, censito al NCEU del comune di Buccinasco alla sezione 1, foglio 2, numero 80, Sub. 701, cat. D/8, (ii) alla via Gobetti, capannone censito al NCEU del comune di Buccinasco al foglio 9, particella 134-299, categoria D/7; (iii) alla via Gobetti, censito al NCEU del Comune di Buccinasco al foglio 9, particella n. 109,

categoria D/7;

g) il contratto di locazione dell'immobile sito in San Giuliano Milanese, via Pace n. 22 costituito da un capannone realizzato su unico piano con annessa palazzina uffici sviluppata su 2 piani della superficie complessiva di ca. mq. 1580 così come censito al NCEU del comune di San Giuliano Milanese al foglio 24, particella 259, piano T-1, cat. D8;

h) la concessione dell'area pubblica rilasciata in convenzione dai Comuni di Buccinasco e Corsico sita a cavallo tra le vie Bixio e Nearco;

i) contratti in corso e ordini ricevuti da clienti Pechini alla Data di Inizio, compresi quelli per cui la Affittante ha già ricevuto gli acconti.

Presupposti e limiti nello svolgimento dell'incarico

La stima è stata effettuata considerando che l'azienda, alla data del decreto di apertura della procedura di concordato depositata il 6 dicembre 2022, proseguiva la propria attività, in forza del contratto di affitto di azienda con Nini Car S.p.A..

L'azienda di Nini Car S.p.A. è stata valutata autonomamente, quale unità funzionale destinata a produrre nel tempo flussi di cassa ed i cui beni, coordinati e funzionanti, siano vincolati alla realizzazione dei relativi corrispettivi.

Il valore individuato non è da intendersi come un valore di liquidazione, in quanto si ipotizza che la cessione ad un nuovo soggetto sia proprio lo strumento per proseguire l'attività.

Si segnala altresì che la stima del valore è stata effettuata sulla base delle informazioni ricevute e in assenza di una autonoma attività di revisione contabile di tutte le poste, non possibile nei tempi assegnati per lo svolgimento dell'incarico e con la documentazione disponibile.

La valutazione è stata eseguita partendo dal presupposto della completa disponibilità dell'azienda e, pertanto, non tiene conto di alcun gravame o limitazione che possa incidere sul suo pieno utilizzo.

VALUTAZIONE DELL'AZIENDA OGGETTO DEL CONTRATTO D'AFFITTO DI RAMO D'AZIENDA

Considerazioni introduttive alla valutazione di Geilamir s.r.l.

L'esercizio di valutazione che mi appresto ad eseguire merita delle ulteriori precisazioni.

Anzitutto, viene fatta considerando che il ramo dell'azienda, pressoché priva di una propria materialità, viene da circa otto mesi esercitata da un soggetto terzo, sulla base di un contratto di affitto d'azienda.

Come detto in precedenza, ciò che rappresenta il reale valore in detta azienda sono alcuni valori patrimoniali economici che si stanno salvaguardando mediante l'affitto d'azienda, anche al fine di proseguire e non perdere una fetta di mercato in cui è ubicata la società concordataria, per il Brend oggetto di commercializzazione.

La sottoscritta, ai fini di una corretta valutazione del ramo dell'azienda, ha esaminato la stessa nel suo complesso, tenendo infine conto di alcuni *asset* valutabili, mobiliari, oltre a quelli che possono considerarsi *extra* contabili, quali l'ubicazione territoriale della concessionaria, ed il suo *know-how* di vendita in quel mercato e in quel territorio.

Si è proceduto all'analisi comparando i bilanci degli ultimi cinque anni.

Qui di seguito si trascrivono i dati di bilanci ufficiali, riassunti in modo sintetico al fine di un'analisi per valutazione:

Sintesi di Bilancio alla data del 31.12.2021

Valori espressi in Euro

Attivo	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidità a Breve Termine	3.159.544,00	3.446.633,00	4.254.656,00	3.290.876,00	2.239.572,00
Liquidità Differite	17.345,00	123.954,00	144.975,00	5.750,00	5.750,00
Rimanenze	13.129.409,00	13.145.111,00	16.015.684,00	9.979.818,00	4.606.589,00
Immobilizzazioni	935.916,00	773.447,00	1.029.798,00	824.827,00	297.388,00
Attivo Totale	17.242.214,00	17.489.145,00	21.445.113,00	14.101.271,00	7.149.299,00
Crediti Vs Soci x Ver Dovuti					
Crediti Verso Clienti	1.370.795,00	1.707.230,00	1.648.339,00	1.425.416,00	778.762,00
Crediti Totali	2.367.506,00	3.088.282,00	3.799.864,00	2.223.461,00	1.581.876,00
Attività Finanziarie					
Disponibilità Liquide	766.806,00	419.485,00	539.806,00	999.271,00	470.630,00
Ratei e Risconti Attivi	42.577,00	62.820,00	59.961,00	73.894,00	192.816,00
Passivo	2017	2018	2019	2020	2021
Debiti a Breve Termine	12.127.749,00	13.482.448,00	16.551.399,00	9.464.993,00	5.666.306,00
Debiti a Medio Lungo Term.	3.555.196,00	2.566.676,00	3.504.474,00	4.681.484,00	3.160.679,00
Capitale Proprio	1.559.269,00	1.440.021,00	1.389.240,00	-45.206,00	-1.677.686,00
Passivo Totale	17.242.214,00	17.489.145,00	21.445.113,00	14.101.271,00	7.149.299,00
Patrimonio Netto	1.559.269,00	1.440.021,00	1.389.240,00	-45.206,00	-1.677.686,00
Fondi per Rischi ed Oneri	339.943,00	360.061,00	381.642,00	403.249,00	323.462,00
Trattamento Fine Rapporto	918.600,00	904.972,00	947.430,00	989.279,00	855.929,00
Debiti Verso Banche	2.287.519,00	1.878.627,00	3.272.269,00	4.276.093,00	3.337.451,00
Debiti Verso altri Finanziatori	1.564.792,00	935.493,00	1.173.815,00	492.048,00	292.420,00
Debiti Verso Fornitori	9.843.914,00	11.219.464,00	13.848.961,00	7.133.612,00	3.227.418,00
Debiti Totali	14.095.607,00	14.691.130,00	18.546.410,00	12.360.119,00	7.230.451,00
Ratei e Risconti Passivi	328.795,00	92.961,00	180.391,00	393.830,00	417.143,00
Conto Economico	2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi Vendite e Prestazioni	38.174.536,00	40.340.009,00	46.307.655,00	35.479.525,00	35.135.276,00
Ricavi al Break Even Point	31.219.073,42	36.439.527,26	43.608.577,61	53.098.204,23	59.386.515,38
Var Rimanenze Semil e Finiti					
Costi x M.Prime, Sussid, ...	36.532.142,00	36.140.399,00	44.768.775,00	26.034.661,00	25.688.911,00
Var Rimanenze M.Prime, ...	-2.489.328,00	-15.702,00	-2.870.573,00	6.035.866,00	4.978.264,00
Costo del Venduto	34.042.814,00	36.124.697,00	41.898.202,00	32.070.527,00	30.667.175,00
Totale Costi del Personale	1.732.242,00	1.954.014,00	2.292.396,00	2.054.563,00	1.927.172,00
Valore - Costo Produzione	641.270,00	379.948,00	284.262,00	-1.167.852,00	-1.506.690,00
Proventi ed Oneri Finanziari	-157.960,00	-149.789,00	-153.406,00	-267.209,00	-126.774,00
Risultato Prima delle Imposte	483.310,00	230.159,00	130.856,00	-1.435.061,00	-1.632.483,00
Utile (Perdita) dell'Esercizio	318.380,00	153.829,00	59.316,00	-1.434.881,00	-1.632.483,00

Indici di Bilancio Patrimoniali

Valori espressi in EURO

Indici Patrimoniali	2017	2018	2019	2020	2021
Capitale Circolante Netto	4.161.204,00	3.109.296,00	3.718.941,00	3.805.701,00	1.179.855,00
Capitale Investito	17.242.214,00	17.489.145,00	21.445.113,00	14.101.271,00	7.149.299,00
Posizione Finanziaria	-788.852,00	-1.092.992,00	-1.730.876,00	-479.914,00	-1.177.953,00

Netta					
Flusso di Cassa	n.c.	-304.140,00	-637.884,00	1.250.962,00	-698.039,00
Margine di Struttura	623.353,00	666.574,00	359.442,00	-870.033,00	-1.975.074,00
Margine di Tesoreria	-8.968.205,00	-	-	-6.174.117,00	-3.426.734,00
		10.035.815,00	12.296.743,00		
Avviamento	1.449.930,00	1.070.203,50	844.325,00	-1.074.046,00	-2.936.688,00
Valore Aziendale	3.009.199,00	2.510.224,50	2.233.565,00	-1.119.252,00	-4.614.374,00
Indici Economici		2017	2018	2019	2020
Costo del Venduto / Ricavi Vendite		89,2%	89,6%	90,5%	90,4%
Costo del Personale / Ricavi Vendite		4,5%	4,8%	5,0%	5,8%
Risultato Operativo / Ricavi Vendite (ROS)		1,7%	0,9%	0,6%	-3,3%
Oneri Finanziari / Ricavi Vendite		-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,8%
Risultato Prima Imposte / Ricavi Vendite		1,3%	0,6%	0,3%	-4,0%
Utile (Perdita) dell'Esercizio / Ricavi Vendite		0,8%	0,4%	0,1%	-4,0%
Indice di Efficiente Produzione		1,25	1,13	1,09	0,69
Indici Finanziari		2017	2018	2019	2020
Grado di Indipendenza Finanziaria		0,09	0,08	0,07	0,00
Ritorno sul Capitale Investito ROI		3,7%	2,2%	1,3%	-8,3%
Ritorno sul Capitale Netto ROE		20,4%	10,7%	4,3%	-inf.
Rotazione Rimanenze		2,9	3,1	2,9	3,6
Rotazione Capitale Circolante Netto		9,2	13,0	12,5	9,3
Flusso di Cassa / Ricavi Vendite		n.c.	-0,008	-0,014	0,035
Incidenza Oneri finanziari su Fatturato		0,4%	0,4%	0,3%	0,8%
Tempi di incasso medi (giorni)		12,9	15,2	12,8	14,5
Tempi di pagamento medi (giorni)		97,3	105,0	112,4	74,8
					33,9

Analizzando, ad esempio, i due indici evidenziati in rosso (*i.e.* “Avviamento” e “Valore Aziendale”) possiamo pacificamente dire che, alla data di apertura del concordato, l'avviamento sarebbe pari a zero. Questo dato, tuttavia, **potrebbe essere incrementato solo ed unicamente da alcuni asset immateriali e materiali della società e, in primo luogo, dall'utilizzo del know-how riferito alla rete di vendita, oltre che al prodotto di automotive messo in vendita riferito al marchio o Brend Renault/Dacia, che, per effetto dell'affitto d'azienda, sono tutt'ora in essere, e continuano a “vivere” in capo all'affittuaria garantendo, così, la prosecuzione dell'attività aziendale per quel ramo d'azienda che si sta esaminando**, sebbene in via indiretta.

Infatti, l'avviamento è una voce che esprime l'entità di eventuali componenti "extra-contabili" che di fatto, in caso di cessione dell'azienda, determinano un aumento del suo valore (qualità della clientela, ubicazione degli esercizi commerciali, *know-how*, esperienza, contratti di locazione ecc.). In altri termini l'avviamento è la voce che, tra l'altro, esprime la capacità dell'impresa di produrre utili futuri, da ciò

dovendosi dedurre che, invero, aveva ormai perso il suo avviamento, se questa fosse calcolata con i metodi classici.

Stessa cosa dicasi per il Valore Aziendale del ramo in questione. In pratica, il valore di un'azienda è determinato da tutte le componenti che abbiano un interesse per il compratore: capitali versati, macchinari, portafoglio ordini, magazzino, utili prodotti, meno gli indebitamenti in corso. Per convenzione viene calcolato sommando il Patrimonio Netto (capitale proprio + riserve) al valore di Avviamento Fiscale, nel 2021 tali valori sono azzerati, e nel 2022 Geilamir s.r.l. presenta la relativa domanda di concordato, che ad oggi è stata accolta.

Nel 2019 l'azienda aveva un valore di avviamento di Euro 844.325, quindi prima della nota pandemia da Covid-19 e delle restrizioni imposte alle attività commerciali, sia a livello nazionale che locale. Tali accadimenti hanno avuto un forte impatto negativo sul settore automotive, che ha molto sofferto sia sul mercato del nuovo, per la mancanza e/o i ritardi nelle forniture, e quindi a livello di casa madre Renault/Dacia, con conseguente rallentamento delle vendite, sia sulla relativa ricambistica dei parchi macchina usati dagli utenti finali.

Analizzato il contratto di affitto di ramo d'azienda e la proposta irrevocabile d'acquisto, al punto 18 la stessa precisa: “.....**18. Avviamento.18.1** Le Parti si danno reciprocamente atto che alla Data di Inizio il valore dell'avviamento del Ramo di Azienda (“**Avviamento Iniziale**”), è stato determinante in complessivi Euro 439.656,07, arrotondato ad Euro 440.000,00, ed è stato calcolato sulla base del fatturato lordo totale (escluso ramo Mercedes) realizzato nell'esercizio 2021 da Pechini (Euro 31.404.005,00) moltiplicato per l'indice di redditività media di settore (1,4%) indicato da Gruppo Renault nel documento “IFC 2021” alla riga

“**RISULTATO NETTO COMPANY**”, colonna “**NAZIONALE %CA/FL**”, come da allegato prospetto sub **Allegato T e**, quindi, secondo la seguente formula:

Avviamento Iniziale = [Ricavi totali voce **AI** del Conto Economico (Euro 31.404.005) moltiplicato per l'Indice di redditività media del settore (1,4%) = **Avviamento Iniziale (AI)** (439.656,07 ≈ 440.000)] in formula (**R*I=AI**).”

Tale metodo empirico della valutazione dell'avviamento è l'unico che possa dare un valore e che, nel caso di specie della valutazione del ramo d'azienda di un concessionario, abbia senso anche a livello fiscale e giuridico, infatti esso racchiude dei principi base nel calcolo del valore di un'azienda concessionaria auto dove si dovranno tenere conto di altre variabili che incidono notevolmente, quali:

- la **stabilità delle performance nel tempo**, che dimostra la capacità di adattamento dell'impresa ai cicli di mercato
- l'elevata **incidenza del post-vendita**, a dimostrazione di una maggiore prevedibilità dei risultati e programmazione delle attività
- il livello di **concorrenza tra i brand** sul territorio, una concorrenza eccessiva sul lungo periodo potrebbe alterare l'equilibrio tra volumi e margini

Elementi questi racchiudibili nel metodo di valutazione empirico che sono stati tenuti in considerazione, dai quali si è potuto constatare che i ricavi hanno sempre seguito un *trend* di crescita tranne che per gli anni della pandemia come da consultazione delle relative schede contabili del perimetro aziendale. Si può affermare con consapevolezza e coscienza che gli effetti negativi degli anni 2020 e 2021, anni della richiamata pandemia, si sono ulteriormente acuiti nell'annualità

2022 a seguito della crisi energetica e dell'aumento esponenziale dell'inflazione con una guerra alle porta dell'Europa ancora in corso.

Pertanto il metodo espresso nella valutazione del ramo d'azienda, riferita alla concessionaria Dacia/Renault, trova accoglimento come metodo di valutazione dell'Avviamento. La sottoscritta ha così richiesto l'ultimo indice di redditività fornito dalla casa madre per tutti concessionari, constatando che a novembre 2022 l'indice è diventato del 2%, in luogo dell'1,4% calcolato nella proposta irrevocabile d'acquisto.

GENNAIO – OTTOBRE 2022

	EUR	%CA/FL	EUR	%CA/FL	EUR	%CA/FL
Totale Reparti Gruppo Renault						
Cifra d'Affari/Fatt. Lordo Totale	24.994.742		39.157.575		35.297.656	
Margine Commerciale Totale	1.879.861	7,5	2.731.974	7,0	2.336.586	6,6
Margine di Contribuzione Totale	2.762.711	11,1	3.984.993	10,2	3.239.178	9,2
Spese Dirette Fisse Totali	1.182.653	4,7	1.724.788	4,4	1.249.359	3,5
Risultato Totale Attività	1.580.058	6,3	2.260.205	5,8	1.989.820	5,6
Totale Spese Comuni di Gestione	691.697	2,8	876.430	2,2	706.073	2,0
Totale Spese di Struttura	373.188	1,5	569.855	1,5	451.744	1,3
Totale Spese Generali	1.064.885	4,3	1.446.285	3,7	1.157.817	3,3
Risultato Operativo	515.173	2,1	813.920	2,1	832.003	2,4
Risultato Finanziario	(76.288)	(0,3)	(32.433)	(0,1)	(55.255)	(0,2)
Risultato Straordinario	31.830	0,1	3.105	0,0	(26.987)	(0,1)
Risultato ante imposte totale	470.715	1,9	784.592	2,0	749.762	2,1
Imposte e tasse	0	0,0	15.459	0,0	6.470	0,0
Risultato Netto	470.715	1,9	769.133	2,0	743.291	2,1
ATTIVITÀ non – RENAULT						
Cifra Affari/Fatturato Lordo	6.170.396	19,8	9.884.019	20,2	7.386.828	17,3
RISULTATO NETTO ATTIVITÀ non R/N	24.298	0,4	143.128	1,4	93.984	1,3
RISULTATO NETTO 'COMPANY'	495.013	1,6	912.261	1,9	837.275	2,0
Totale Costi Fissi % CA	2.247.538	9,0	3.171.073	8,1	2.407.175	6,8
Tasso di Assorbimento Post Vendita	50,7		39,2		44,7	
Tasso di Assorbimento Post Vendita + VO	82,4		80,0		87,7	
Unità Veicoli Nuovi - Renault+Dacia	846		1.435		1.393	
Break even point in unità (annualizzato)	572		890		757	
Costo del Personale (escl.altre att)	1.758.985	7,0	2.207.869	5,6	1.583.804	4,5

Sempre nella proposta irrevocabile d'acquisto al punto 18.2 si legge "...18.2 Con riferimento all'Avviamento, le Parti stabiliscono quanto segue: a. nell'ipotesi in cui i competenti Organi della Procedura indicessero la Procedura Competitiva per l'aggiudicazione definitiva del

Ramo d'Azienda entro 180 (centottanta) giorni dalla Data di Inizio, non sarà riconosciuto all'Affittuaria l'eventuale maggior valore dell'avviamento sviluppato in costanza di Contratto ("**Incremento di Avviamento**" (**IA**)), in considerazione del fatto che è interesse dell'Affittuaria pervenire alla definitiva aggiudicazione del Ramo d'Azienda nel più breve tempo possibile, al fine di poter procedere al risanamento dell'azienda stessa con l'apporto di tutti gli sforzi necessari allo scopo. L'Affittuaria si impegna a partecipare alla Procedura Competitiva che sarà indetta ad un prezzo base pari al Prezzo del Ramo d'Azienda (**P**) (i.e. Euro 640.000,00). Resta inteso che il prezzo base unitamente a tutti gli incrementi di prezzo conseguenti agli eventuali rilanci che verranno effettuati in sede di gara competitiva saranno di esclusiva competenza della Procedura; b.nell'ipotesi in cui i competenti Organi della Procedura indicessero la Procedura Competitiva per l'aggiudicazione definitiva del Ramo d'Azienda decorsi 180 (centottanta) giorni dalla Data di Inizio, le Parti stabiliscono che si procederà con la rideterminazione dell'avviamento ("**Avviamento Finale**" (**AF**)) sulla base dello stesso criterio di cui al paragrafo 18.1 che precede, precisando che per quanto concerne l'indice di redditività media, verrà utilizzato quello pubblicato più in prossimità dell'evento, mentre per quanto concerne i Ricavi Totali Voce AI del CE, ci si rifarà alla situazione contabile rapportata all'annualità. L'Affittuaria si impegna a partecipare alla Procedura Competitiva che sarà, quindi, indetta determinando quale prezzo base la sommatoria tra il Prezzo del Ramo d'Azienda (**P**) (i.e. Euro 640.000,00) e l'**Incremento di Avviamento** ($\text{Prezzo Base} = \mathbf{P+IA}$), (determinato come differenza tra l'Avviamento Finale e l'Avviamento Iniziale ($\mathbf{IA=AF-AI}$)). Ove l'Avviamento Finale si fosse ridotto, la Procedura Competitiva sarà comunque indetta al Prezzo del Ramo d'Azienda (i.e. Euro 640.000,00). Ove l'Avviamento Finale si fosse incrementato, la Procedura Competitiva sarà indetta al Prezzo del Ramo d'Azienda aumentato dell'Incremento di Avviamento. $\text{Prezzo Base} = \mathbf{P+IA}$ "

Evidenziato questo aspetto, si dà atto come già detto che a livello nazionale la redditività media del settore è passata **dal 1,4% per l'anno 2021 al 2%** per l'anno 2022 e, pertanto, vi è un incremento dell'avviamento che può qui essere presunto in prospettiva, come segue:

<i>Calcolo Avviamento con la redditività media del settore in affitto d'azienda in raccordo con dati Nini Car</i>	
Redditività media del settore (redditonetto/fatturato medio nazionale)	2%
Fatturato lordo di tre mesi Geilamir srl	€ 5.570.914,00
Fatturato lordo di otto mesi Nini Car srl ramo Geilamir	€ 16.978.670,18
Totale fatturato a Novembre 2022	€ 22.549.584,18
Media Mensile Fatturato	€ 1.879.132,02
Fatturato annuo Ramo Gelamir	€ 24.428.716,20
Stima avviamento con Coefficiente di redditività 2% su Fatturato Anno 2022	€ 488.574,32
<i>Avviamento arrotondato</i>	€ 489.000,00

Si fa notare che l'affitto del Ramo ha, seppur di poco, incrementato il fatturato del 14% da Euro 1.856.971,00 fatturato medio della Geilamir sino al 31.03.2022 a un fatturato medio di Nini Car S.p.A. dall'aprile 2022 al novembre 2022 per Euro 2.122.333.

Va separatamente calcolato quest'indice di redditività sul solo fatturato della Geilamir per il 2022, che avrebbe sicuramente aumentato di una piccola somma il valore d'avviamento da Euro 440.000,00 a Euro 446.000,00 come da calcolo esposto nella seguente tabella:

<i>Calcolo Avviamento con la redditività media del settore solo su fatturato dei tre mesi Geilamir srl</i>	
Redditività media del settore (redditonetto/fatturato medio nazionale)	2%
Fatturato lordo di tre mesi Geilamir srl	€ 5.570.914,00
Media Mensile Fatturato	€ 1.856.971,33
Media Mensile Fatturato anno 2022 senza affitto d'azienda	€ 22.283.656,00
Stima avviamento con Coefficiente di redditività 2% su Fatturato Anno 2022	€ 445.673,12
Avviamento arrotondato	€ 446.000,00

Eseguiti questi calcoli, con il conforto delle scritture contabili sia di Geilamir sia di Nini Car S.p.A., si può esporre che il valore di avviamento è oggi pari ad Euro 489.000,00 in luogo di Euro 440.000,00 che era stato rappresentato nella proposta irrevocabile d'acquisto (dato questo calcolato comunque su fatturati del 2021 e con un indice diverso da quello di oggi). A questo avviamento dovranno aggiungersi anche i beni mobili facenti parte del ramo d'azienda, che sono stati valutati in Euro 200.000,00, di cui la scrivente ritiene di poter confermare il relativo valore, anche in virtù che gli stessi sono appostati in bilancio al 15.04.2022 per complessivi Euro 259.508,00 ed applicando i coefficienti di ammortamento per il periodo, gli stessi potrebbero avere un valore pari a Euro 220.650. Da tale valore dovrebbero essere detratte, poi, tutte le attrezzature relative ad altre attività non comprese nel ramo d'azienda e, pertanto, il valore sarebbe sempre pari a Euro 200.000 per una società in continuità aziendale e non in fase liquidatoria. Ho così preso visione sia dei beni, sia della perizia in data 19 dicembre 2022, concordando sia con i valori di bilancio sia con i valori dati dal perito della IVG Christan Moriggi.

La valutazione del residuo magazzino - auto e magazzino – ricambi relativo al contratto estimatorio

Nelle date del 27 e 28 dicembre 2022 la Nini Car spa ha provveduto a inventariare le rimanenze di magazzino riferite ai ricambi, auto e magazzino Il Dott. Moriggi da me incaricato ha eseguito una campionatura su parte dei prodotti in magazzino non rilevando alcuna difformità. E' stata data una valutazione dello stesso come si riporta pari a **Euro 171.353,23** dato confortato anche dall'esame delle fatture e note di credito consegnate alla sottoscritta sino al dicembre 2022 per i ricambi delle sedi di Buccinasco e San Giuliano Milanese. Quanto al parco auto residuo è stata data una valutazione dello stesso pari a **Euro 68.573,77** dato confortato anche in questo caso dall'esame delle fatture consegnate alla sottoscritta sino al dicembre 2022. Dati che in prossimità del bando di vendita dovranno essere sempre aggiornati in forza del contratto estimatorio redatto sulla base delle consistenze al 31 agosto 2022.

oooooooo

La **valutazione dell'azienda** è sempre stata problematica in quanto non si può far affidamento a tipologie analoghe (come per gli immobili).

Nel caso in esame sono stati consultati diversi documenti, tra i quali i bilanci e alcune partite di mastri oltre che aver analizzato il contratto d'affitto d'azienda e i suoi allegati e tutta la documentazione relativa al perimetro aziendale individuato.

Va da sé che la scrivente debba vagliare diversi metodi di valutazione, al fine di una comparazione è stato preso in considerazione il “Metodo Patrimoniale semplice con rettifiche del patrimonio netto contabile”, confrontandolo con metodi empirici. Ma essendo il concessionario per natura un'attività commerciale dipendente da un Brend ed agganciata a un indotto da essa dipendente, quali carrozzerie e officine

specializzate per il Brand, ricompreso nel ramo d'azienda, il metodo da prendere in esame è proprio quello empirico che sopra è stato evidenziato altri non potrebbero e non sono veritieri per il perimetro di ramo d'azienda oggi in vendita.

Valutazione del Magazzino e Contratto estimatorio

Sulla base dei documenti e dalla visione degli stessi il Magazzino ricambi e auto mezzi alla data della presentazione della domanda di concordato era di Euro 763.092,63 poi per effetto del contratto d'affitto lo stesso alla data del contratto estimatorio è di Euro 588.490,99, viene valutato alla data odierna in Euro 239.297,00.

CONCLUSIONI

La valutazione di tipo prudenziale operata dalla scrivente sconta, come già detto, l'elevata incertezza di mercato dovuta ai perduranti effetti negativi della pandemia da Covid-19, alla crisi energetica ed al costante aumento dell'inflazione. Tale incertezza, che si traduce in una maggiore rischiosità degli investimenti, è riflessa nel tasso di attualizzazione prescelto.

Per tutto quanto esposto nei paragrafi che precedono, la scrivente ritiene di poter individuare nell'importo di **Euro 489.000** (arrotondato) il valore di stima dell'avviamento che si è incrementato dall'avviamento iniziale (Euro 440.000) per Euro 49.000,00, oltre ai beni mobili dell'azienda per **Euro 200.000,00**, per un valore di € 689.000 (arrotondato) di valore aziendale.

Pertanto, ritiene di poter confermare la congruità dell'OFFERTA di 640.000,00 oltre l'ulteriore valore d'avviamento come previsto dal contratto stesso, per complessivi **Euro 689.000**, oltre il valore del residuo magazzino di cui al contratto estimatorio che potrà variare a secondo delle richieste dello stesso ma cristallizzati

al 31.12.2022 per Euro 239.297,00, sulla base della quale si ritiene possa essere esperita la procedura competitiva di vendita.

Riassumendo

<i>VALORE AVVIAMENTO COME DA OFFERTA</i>	€ 440.000,00
<i>INCREMENTO VALORE AVVIAMENTO PER INDICE REDDITIVITA' SUPERIRORE</i>	€ 49.000,00
<i>VALORE AZIENDA RIFERITA AI BENI MOBILI DEL RAMO</i>	€ 200.000,00
<i>VALORE RESIDUO CONTRATTO ESTIMATORIO</i>	€ 239.927,00

La scrivente ritiene di aver assolto l'incarico conferito e nel ringraziare per la fiducia accordata resta a disposizione per ogni ulteriore chiarimento.

Con osservanza

Il Perito

rag. Adele Antonia Vasilotta

