



Parere estimativo del ramo d'azienda Vescovato



DOTT. GRAZIANO CIARLINI

CIARLINI ZAINI COMMERCIALISTI ASSOCIATI

25/03/2024

SOMMARIO

Sommario.....	2
Indice degli Allegati.....	2
1 Identificazione e status dell'esperto di valutazione.....	3
2 Identificazione del cliente e di eventuali altri potenziali utilizzatori.....	3
3 Natura della stima e Finalità della valutazione.....	3
4 Data di riferimento.....	3
5 Ricorso ad altri specialisti ausiliari	4
6 Descrizione dell'attività svolta nel ramo d'azienda	4
7 Identificazione delle attività oggetto di valutazione.....	7
7.1 Immobili.....	9
7.2 Beni Mobili.....	10
7.2.1 Programma PSR – Impianti e attrezzature.....	10
8 Documenti esaminati (base dati).....	12
9 Dati economico-patrimoniali.....	12
10 Principi adottati.....	14
11 Configurazione di valore	14
12 Metodiche di valutazione.....	16
12.1 Il metodo patrimoniale semplice.....	17
13 Definizioni	19
13.1 Metodica di mercato	19
13.2 Metodica del costo	19
14 Determinazione del valore di stima	20
14.1 Il valore immobiliare.....	20
14.2 Il valore mobiliare	20
15 Valutazione del ramo d'azienda con il metodo patrimoniale semplice.....	21
16 Valore di liquidazione	21
17 Conclusioni finali.....	22
18 Caveat	23

Indice degli Allegati

Allegato 01 – Visura RI.....	4	Allegato 05 – Macchinari, Impianti ed attrezzature di produzione	5
Allegato 02 – Compendio Immobiliare.....	5	Allegato 06 – Impianto Biogas.....	5
Allegato 03 – Impianti frigoriferi e celle	5	Allegato 07 - Schema di layout produttivo.....	8
Allegato 04 – Impianto fotovoltaico.....	5	Allegato 08 – Relazione notarile	11

1 IDENTIFICAZIONE E STATUS DELL'ESPERTO DI VALUTAZIONE

Dott. Graziano Ciarlini (CRLGZN59E07F257S), dottore commercialista con studio in Parma (PR) Borgo Salnitrara n. 4, iscritto alla sezione A dell'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Parma al n. 837, all'Albo dei Revisori Legali al numero 13961, all'Albo dei periti e CTU del Tribunale di Parma al n. 1075 ed all'albo dei soggetti incaricati dall'autorità giudiziaria delle funzioni di gestione e di controllo nelle procedure previste nel codice della crisi e dell'insolvenza al n. 3683.

2 IDENTIFICAZIONE DEL CLIENTE E DI EVENTUALI ALTRI POTENZIALI UTILIZZATORI

Cooperativa Produttori Suini PRO SUS s.c.a. - società cooperativa agricola (d'ora innanzi anche solo la Società o la Cliente o Committente), con sede legale in Vescovato (CR) - Via Malta, snc, C.F. e P.IVA n. 00828880195, iscritta al Registro delle Imprese di Cremona, R.E.A. CR - 115232, in persona del Presidente del Consiglio d'Amministrazione e Legale rappresentante dell'impresa Sig. Giovanni Avanzini.

Allegato 1 – [Visura RI](#)

3 NATURA DELLA STIMA E FINALITÀ DELLA VALUTAZIONE

Il sottoscritto è stato incaricato dalla Cliente di redigere il presente *parere valutativo* del ramo d'azienda denominato Vescovato, in ipotesi di continuità, anche indiretta, meglio identificato e descritto al § 7, da rendere nell'ambito del procedimento di Composizione negoziata (art. 12 e segg. DL 12 gennaio 2019, n. 14 e successive modificazioni, d'ora innanzi per brevità anche solo CCII) nella quale è stata presentata il 22/6/2023 al Tribunale di Cremona istanza di applicazione delle misure protettive del patrimonio (art. 18 CCII), iscritta a ruolo 1021/2023 Tribunale di Cremona, nonché di sospensione di obblighi e di cause di scioglimento (art 20 CCII) e da porre a base delle procedure competitive, previste all'art. 22 CCII che verranno intraprese dalla Committente per richiedere al Tribunale, con l'assenso dell'Esperto, l'autorizzazione alla cessione del ramo oggetto di valutazione.

Il Giudice adito ha dapprima confermato per 120 giorni le misure protettive *erga omnes* poi prorogate, a seguito di progressive istanze depositate dalla Società, fino al 17 febbraio 2024, data a far tempo dalla quale sono cessati gli effetti delle misure stesse.

4 DATA DI RIFERIMENTO

31 dicembre 2023

5 RICORSO AD ALTRI SPECIALISTI AUSILIARI

Nell'esecuzione del mandato il Professionista si è avvalso delle prestazioni fornite da stimatori tecnici, incaricati dalla Società in quanto aventi specifica conoscenza dei beni aziendali che presentano un elevato grado di intrinseca complessità tecnologica e specifica del settore nonché, come si vedrà, di elevato valore.

Lo scrivente precisa che per l'esecuzione del mandato essi hanno autonomamente proceduto, giungendo alla determinazione del valore di stima dell'ampio patrimonio mobiliare ed immobiliare, tuttavia confrontandosi con lo scrivente perito, che ne ha curato il generale coordinamento, anche a mezzo di incontri tenutesi per lo scopo.

Alla tabella seguente vengono singolarmente identificati i periti incaricati:

Perito incaricato	Recapiti	Oggetto della stima
Dott. Ing. Antonio Cerioli Albo Ingegneri prov. CR n. 232	Via Miradori, 11 - 26100 Cremona	Beni immobili – Terreni, Fabbricati, Opere civili, Impianti fissi
Madefrigor srl	Via Francesco Petrarca, s.n.c. - 22070 Rovello Porro (CO)	Impianti frigoriferi e celle
Alberto Favalli	Via Trento, 54 25128 Brescia	Impianto fotovoltaico da 1,2 MW
P.I. Fausto Traversi Collegio periti Ind.li MO n. 194	Via Limana, 96 - 41125 Modena (MO)	Macchinari, Impianti ed attrezzature di produzione
Dott.ssa Luciana Stringhini e Dott. Graziano Ferrari	Via Matteotti, 189 – San Giovanni in Croce (CR)	Impianto Biogas

TABELLA 1- ELENCO DEI PERITI

I risultati ai quali sono pervenuti, sono riportati alle rispettive perizie che si allegano, ma che verranno più sommariamente riprese anche nel proseguo della presente relazione.

Allegato 2 – [Compendio Immobiliare](#)

Allegato 3 – [Impianti frigoriferi e celle](#)

Allegato 4 – [Impianto fotovoltaico](#)

Allegato 5 – [Macchinari, Impianti ed attrezzature di produzione](#)

Allegato 6 – [Impianto Biogas](#)

6 DESCRIZIONE DELL'ATTIVITÀ SVOLTA NEL RAMO D'AZIENDA

Come si evince anche dalla visura al Registro delle Imprese allegata, le attività svolte dalla Cooperativa agricola di produttori di suini, che conta 65 soci allevatori e agricoltori tra Lombardia, Emilia-Romagna e Veneto annoverata tra le realtà più affermate in Italia

nel settore della trasformazione suina e della zootecnia, sono sinteticamente da ricondurre alla:

- a) Macellazione e lavorazione di suini;
- b) Produzione, stagionatura e commercializzazione di insaccati.

Come già anticipato la presente valutazione farà riferimento al ramo produttivo sito in via Malta, Vescovato (CR) REA CR - 115232 esercente l'attività di Macellazione e lavorazione suini; produzione, stagionatura e commercializzazione di insaccati.

Il ramo in esame operava, sino a pochi mesi orsono, nel perimetro di un contesto industriale integrato che constava oltre al macello, di un prosciuttificio, denominato Gardenia, sito in Tizzano Val Parma (PR), ceduto a fine 2023 e dello stabilimento di porzionatura e lavorazione delle carni macellate, sito in Castel D'Ario (MN): il ramo è stato oggetto di aggiudicazione il 29 dicembre 2023 ed attualmente è stato concesso in affitto d'azienda e sarà oggetto di cessione nel corso del 2024.

L'inizio dell'attività risale al 30/9/1985 ed ha in seguito conseguito certificazione per la sicurezza alimentare, numero certificato 21841/2, ottenuta in data 31/3/2015 dall'ente CERTIQUALTY S.R.L.

Per le informazioni relative all'Organo Amministrativo e di Controllo si fa rinvio alla visura al Registro delle imprese aggiornata al 25/3/2024.

In particolare dal sito internet di PRO SUS si apprendono alcuni dati storici in ordine alla capacità produttiva ed al numero del personale occupato:

"Lo stabilimento di Vescovato (CR), da sempre di proprietà della Cooperativa, (...) ha una capacità di 16.000 capi settimanali e vi trovano lavoro oltre 400¹ addetti specializzati, per una macellazione di circa 800 mila capi annuali. In questo impianto, ogni passaggio della macellazione e lavorazione dei tagli anatomici è tracciato sul piano informatico, dall'arrivo dei suini all'uscita delle carni lavorate. Il tutto nel massimo rispetto delle norme igienico sanitarie. Questo è il punto di partenza per la produzione e trasformazione delle carni suine, da cui si lavorano i tagli anatomici freschi o congelati per l'industria alimentare, ma anche prodotti opoterapici ad uso farmaceutico e prodotti per pet-food.

¹ Oggi ridotti a 164 unità in forza a Vescovato.

Il macello di Vescovato, inoltre, dispone di un reparto per la colatura immediata dei grassi suini, con conseguente produzione di strutto per uso alimentare, zootecnico, chimico e farine ad alto contenuto proteico.

In conformità alla filosofia aziendale, anche lo smaltimento dei sottoprodotti della macellazione e dei rifiuti viene effettuato da un'azienda specializzata, sempre nel massimo rispetto dell'ambiente."

Il sistema processo-prodotto della Cooperativa Produttori Suini PRO SUS Sca "Il Maialino Rosa", descritto al Manuale Aziendale di Autocontrollo, più in particolare si articola nelle fasi di seguito riportate

- i. Ricevimento suini e sosta in stalla
- ii. Stordimento
- iii. Jugulazione e dissanguamento
- iv. Scottatura
- v. Depilazione – Fissaggio manuale
- vi. Eviscerazione
- vii. Sezionamento e lavorazioni
- viii. Raffreddamento e stoccaggio
- ix. Confezionamento / Sottovuoto
- x. Spedizione

e viene svolto seguendo lo schema di layout allegato ed attuato nei reparti di seguito identificati, ai quali verranno ricondotti anche gli impianti ed i macchinari peritati:

- A) MACELLAZIONE E BOX
- B) SEZIONAMENTO E SFASCIO A CALDO/FREDDO
- C) LAVAGGIO E DEPOSITO OSSA E GRASSI
- D) COLATURA ZONA RENDERING, FARINE E SILOS
- E) MATERIALE ACCESSORIO

Si avvale inoltre di importanti impianti accessori, che meglio verranno descritti nel proseguo, ma che si anticipa consentono un efficientamento nello smaltimento degli scarti della lavorazione, attraverso il riuso in un circuito integrato, al contempo contribuendo alla sostenibilità energetica di questo stabilimento produttivo significativamente energivoro, così fornendo un significativo contributo all'economicità

gestionale dello stesso.

Si tratta più in specifico degli impianti di DEPURAZIONE DEI REFLUI, di PRODUZIONE DI BIOGAS, del COGENERATORE, dell'IMPIANTO FOTOVOLTAICO e delle CENTRALI TERMICHE, tutti appositamente periziati.

[Allegato 7 - Schema di layout produttivo](#)

7 IDENTIFICAZIONE DELLE ATTIVITÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE

Il ramo d'azienda svolge la propria attività produttiva ove è posta la sede legale della società cooperativa, posta in Vescovato (CR), via Malta senza numero civico.

Come ancora si dirà in seguito, l'area produttiva interessa anche il Comune di Gadesco (CR) ove, tra l'altro, sono state edificate le nuove stalle, in avanzato stato di costruzione ma non ancora completate.

Fintanto che è stato in piena attività, l'impianto preposto alla macellazione dei suini è stato di primaria rilevanza nel mercato nazionale, fornendo cosce e tagli anatomici non soltanto alle aziende facenti parte del medesimo gruppo societario, potendo provvedere alla macellazione di circa 800.000 capi all'anno e 3.200 al giorno.

In quanto ramo produttivo non dispone di un separato bilancio d'esercizio e più in specifico delle consistenze patrimoniali del ramo stesso, risultando che l'amministrazione provvede a redigere solo un conto economico per ciascun ramo d'attività.

Le componenti patrimoniali oggetto di valutazione, sono state identificate nel mandato professionale conferito dalla Committente, in quanto ritenute rappresentative del valore del ramo stesso, da stimare con un metodo patrimoniale.

I periti incaricati hanno inoltre proceduto ad inventariare i singoli beni oggetto di valutazione, le cui risultanze si trovano allegate alle perizie stesse, tuttavia evidenziando che non è stato sempre possibile riconciliare con il dato storico contabile.

In tale considerazione gli assets che compongono il ramo d'azienda, più dettagliatamente individuati, descritti e valutati alle perizie allegate, possono essere sinteticamente riepilogati in:

- a. **beni immobili:** i fabbricati produttivo, gli impianti fissi a servizio dello stesso, le aree sulle quali insiste;
- b. **beni mobili:** gli altri impianti diversi dai fissi valutati con l'immobile, i macchinari e le attrezzature di produzione, l'impianto fotovoltaico da 1.200

kw, gli impianti di refrigerazione, l'impianto di produzione di biogas da 998 KWp, l'impianto di depurazione dei reflui ed il cogeneratore, come schematicamente riportati alla tabella che segue:

n.	Cespite peritato	sez.	n. allegato
1	Impianti, macchinari e attrezzature di produzione	A, B, C, D	Allegato 5
2	Depurazione dei reflui	E	
3	Cogeneratore	F	
4	Centrali termiche	G	
5	Materiale accessorio (mobili e arredi, macchine per ufficio, altro)	H	
6	Impianti di refrigerazione		Allegato 3
7	Impianto fotovoltaico da 1,2 MW		Allegato 4
8	Impianto Biogas da 998 KWp		Allegato 6
	Impianti fissi - elettrico, forza motrice, telefonico, Impianto di decompressione e distribuzione del gas metano e l'Impianto antincendio		Allegato 2

TABELLA 2 - ELENCO DEI BENI PERITATI

Restando escluse dal perimetro di valutazione:

- ✓ **tutte le passività;**
- ✓ **tutte le attività** ad esclusione delle Immobilizzazioni materiali, innanzi descritte.

Si precisa, in quanto utile per le considerazioni che verranno svolte in seguito, che il ramo d'azienda, sprovvisto delle risorse finanziarie necessarie al suo regolare svolgimento ha subito una contrazione produttiva nel corso del 2023 ed inoltre, si apprende dalle notizie riportate dai media nonché dalle comunicazioni della Società, che i lavoratori hanno occupato lo stabilimento di Vescovato per oltre 100 giorni, dal 16 ottobre 2023 al 13 febbraio 2024, ciò comportando il fermo produttivo.

Il management, non intravedendo percorsi di risanamento interno, che possano farlo ritornare produttivo e profittevole, ha inteso proseguire nel programma di cessioni provvedendo all'alienazione anche dell'ultimo ramo d'azienda rimasto.

In precedenza la Società aveva avviato una procedura di Accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis l.f., omologato il 21 ottobre 2021 dal Tribunale di Cremona, efficace dal 01 dicembre 2021, ma in seguito inattuato.

7.1 IMMOBILI

Il complesso immobiliare, è descritto nell'allegata perizia a firma Ing. Antonio Cerioli è un vasto complesso industriale costituito da vari opifici, fabbricati strumentali, aree pertinenziali e terreni agricoli, inframezzato da via Malta e destinato alla macellazione dei suini compresa la lavorazione, deposito e spedizione delle carni, che si sviluppa in parte in Comune di Vescovato (CR) e in parte in Comune di Gadesco Pieve Delmona (CR).

La consistenza delle aree, è stata individuata in tre ZONE (A, B, C), in corrispondenza dei Comuni di Vescovato e di Gadesco e ricomprende Terreni per complessivi 161.664 m², prevalentemente pavimentati ed urbanizzati, oltre a 23.061 m² di edificato, comprendente i Reparti di lavorazione, le celle frigorifere (al netto degli impianti), le tettoie e le stalle, tutti ricompresi nel Corpo Principale ed inoltre le nuove stalle di sosta suini, s'è detto non completate, il corpo di collegamento a queste e le centrali termica ed idrica raggruppati nei Fabbricati e strutture complementari.

Rinviando all'allegata perizia per il maggior dettaglio, l'individuazione e la descrizione dei cespiti immobiliari, si riporta alla Tabella seguente il riepilogo delle superfici.

	ZONA A	ZONA B	ZONA C	
	VESCOVATO	GADESCO	PIEVE DELMONA	Totale
	mq			
Terreno asfaltato e urbanizzato	57.364			57.364
Terreno asfaltato e parz. urbanizzato		91.020		91.020
Area parcheggi auto			13.280	13.280
CORPO PRINCIPALE	14.319	0	0	14.319
FABBRICATI E STRUTTURE COMPLEMENTARI	3.722	5.019	0	8.742
	75.405	96.039	13.280	184.725

TABELLA 3 - CONSISTENZA DELLE AREE

Sono stati ricompresi nel valore immobiliare alcuni Impianti fissi quali gli Impianti elettrici, di forza motrice e telefonici, l'Impianto di decompressione e distribuzione del gas metano e l'Impianto antincendio, mentre gli ulteriori impianti oggetto di separate stime.

Il perito avverte al § 8 che **lo stato di manutenzione e di conservazione è *soddisfacente*** tuttavia segnalando che la tipologia delle lavorazioni, particolarmente aggressiva sulle finiture, obbliga ad una continua manutenzione periodica sia ordinaria che straordinaria.

Per una più completa descrizione e per ulteriori dettagli sul complesso immobiliare, comprese le caratteristiche tecnico costruttive ed i riferimenti catastali, si rinvia alla perizia allegata.

Da ultimo lo scrivente segnala che, ad integrazione della perizia immobiliare, è stato richiesto al notaio dott.ssa Beatrice Rizzolatti del Distretto Notarile di Parma, di redigere la Relazione ventennale degli Immobili dalla quale risulta che gli stessi sono gravati da tre ipoteche volontarie iscritte a favore di Banca Popolare di Milano S.C. (oggi Banco Bpm Spa), per il valore complessivo di euro 33,5 mil. prestate a garanzia di mutui fondiari e da servitù passive.

Per completezza informativa si porta a conoscenza che la posizione BPM è stata successivamente ceduta a Illimity Bank, attuale titolare della garanzia ipotecaria.

Viene segnalato inoltre sussistere un vincolo di asservimento plani volumetrico sui terreni in Comune di Gadesco Pieve Delmona sull'intera superficie di m² 84.100 di non edificabilità.

[Allegato 8 – Relazione notarile](#)

7.2 BENI MOBILI

I beni mobili sono costituiti dagli impianti, macchinari e attrezzature l'inventario dei quali, con l'indicazione del valore attribuito, sono descritti nelle perizie allegate.

In particolare con riguardo all'impianto di Biogas il perito segnala l'opportunità che l'impianto rimanga inserito nell'attuale contesto produttivo in quanto capace di fornire indubbi vantaggi: val la pena precisare che l'ipotesi della cessione autonoma, separata dal contesto produttivo nel quale si trova inserito, è estranea al mandato ricevuto e la menzionata eventuale e successiva (alla scadenza della convenzione GSE e della tariffa incentivata) conversione al biometano è da considerarsi appunto una eventualità ma non rientra nella stima fornita né è stata separatamente formulata.

Si aggiunga che l'impianto insiste su un'area in Comune di Vescovato, catastalmente identificata al Foglio 9 Mappale 161 gravata da ipoteca (cfr. ipoteca 3) relazione notarile).

7.2.1 PROGRAMMA PSR – IMPIANTI E ATTREZZATURE

In mancanza di espressi riferimenti, nelle perizie mobiliari, ai programmi PSR ai quali la Committente ha fatto ricorso, per i vincoli che questi comportano lo scrivente ha

integrato nella presente relazione l'informativa ritenuta sufficiente per lo scopo.

La società Pro sus Scarl ha richiesto a Regione Lombardia di accedere ai finanziamenti relativi al Programma di Sviluppo Rurale, relativo a diverse annualità, per provvedere all'acquisto di attrezzature ed impianti da destinare ai diversi rami d'impresa, sia per aumentare la capacità produttiva che per migliorare l'efficienza dei processi stessi.

L'ultima richiesta in ordine temporale fu avanzata nell'anno 2015 per accedere al finanziamento relativo al Programma di Sviluppo Rurale 2014-2020, misura 4.1.01 denominata *"Incentivi per investimenti per la redditività, competitività e sostenibilità delle aziende agricole"* emanata da Regione Lombardia.

L'importo del finanziamento ottenuto ammontava ad € 1.514.876,16 e gli investimenti eseguiti sono stati realizzati sia negli stabilimenti di Vescovato (CR) che di Castel D'Ario (MN), come rilevato nella Relazione Tecnico Economica dell'investimento Consuntivo redatta dall'Ing. Antonio Cerioli datata 30/06/2018 dalla quale emerge come gli interventi sono stati ultimati nell'anno 2017.

In particolare nello stabilimento oggetto della presente perizia sono state acquistate:

- nuove celle frigorifere ed impianti frigoriferi installati in strutture esistenti;
- recupero acqua piovana da tetti esistenti con loro riutilizzo all'interno dei processi aziendali;
- macchine operatrici ed attrezzature per il confezionamento delle carni fresche;

e l'importo speso somma ad € 741.133,99 rispetto ad un finanziamento erogato di € 836.470,85.

Il finanziamento ottenuto da Regione Lombardia è in conto capitale; agli artt. 31.1 e 31.2 del bando vengono indicati gli impegni essenziali ed accessori che il destinatario del finanziamento deve adempiere per evitare la decadenza totale o parziale dal contributo. Tra gli impegni essenziali vi è il mantenimento delle opere finanziate per un tempo minimo a seconda che si tratti di dotazioni (5 anni) o opere ed impianti fissi (10 anni). Nello stabilimento di Vescovato sono state acquistate sia dotazioni per le quali il tempo di permanenza minimo è già trascorso, quindi è possibile cederle senza decadere dal finanziamento ottenuto, che impianti fissi, rappresentati **dall'impianto di recupero dell'acqua piovana ed il riutilizzo nei processi produttivi per il quale è necessario che per 10 anni venga mantenuta la destinazione d'uso.**

Alla data in cui si scrive **mancono ancora 3 anni allo scadere del periodo minimo previsto dalla normativa.**

Negli anni precedenti al 2015, Pro Sus ha fatto richiesta, sempre a Regione Lombardia, di ulteriori finanziamenti PSR relativi al periodo 2007 – 2013 ed in particolare negli anni

2007, 2008 e 2011 e relativi alla misura n. 123 denominata "*Accrescimento del valore aggiunto dei prodotti agricoli e forestali*". Tutti i finanziamenti ottenuti hanno riguardato l'acquisto di attrezzature e di macchinari da destinare al processo produttivo per un complessivo importo di € 2.592.693,85.

Il maggior finanziamento attiene all'acquisto di impianti e macchinari da destinare alla linea di lavorazione da sottoprodotti di macellazione ottenuto per la somma di € 2.141.008. Per tutti i finanziamenti ottenuti anteriormente il 2015 è già trascorso il periodo minimo previsto dal bando regionale e pertanto tutti i beni acquistati con tale agevolazione possono essere ceduti senza decadere dall'agevolazione ottenuta.

8 DOCUMENTI ESAMINATI (BASE DATI)

I documenti esaminati, in quanto necessari alla redazione della presente perizia, sono stati messi a disposizione dello scrivente e dei periti incaricati dalla Cliente.

Lo scrivente ha inoltre richiesto integrazioni specie con riferimento ai beni strumentali.

Essi vengono di seguito riepilogati, anche qualora in precedenza menzionati:

- i. Visura aggiornata al 25/3/2024 eseguita presso il Registro delle Imprese della società Cooperativa Produttori Suini PRO SUS s.c.a.;
- ii. Perizie dei valori immobiliare e mobiliare (impianti, macchinari, attrezzature) redatte dai periti incaricati direttamente dalla Società;
- iii. Registro dei cespiti ammortizzabili valorizzato al 31/12/2023 appartenenti al ramo d'azienda Vescovato;
- iv. Diagramma del flusso completo e semplificato delle attività produttive fornite dalla Cliente;
- v. Planimetria generale dello stabilimento e dei centri di costo;
- vi. Conti economici del ramo anni 2021, 2022 e 2023.

9 DATI ECONOMICO-PATRIMONIALI

Come detto in precedenza non viene predisposto un bilancio d'esercizio separato per il ramo produttivo e neppure uno stato patrimoniale ma soltanto un conto economico in formato scalare, di formazione *extra-contabile*, che è stato fornito dalla Cliente relativamente agli anni 2021², 2022 e 2023 che mostra sensibili perdite realizzate in tutti e tre gli esercizi esaminati, in misura crescente e che culminano nell'esercizio 2023 a -

² La Società riferisce che il bilancio 2021 sarà riaperto per procedere a rettifiche di stima.

13.921 k€, -29% sul valore dei ricavi, essendo invece pari a -12.346 k€ (-7,7% dei ricavi) nel 2022 e -740 k€ (-0,5% dei ricavi) nel 2021.

Il risultato dell'esercizio 2023 risente dello stanziamento della stima dei contributi personale Scau, causata dalla perdita della mutualità, per circa euro tre milioni.

I ricavi, sostanzialmente allineati nel 2021 e 2022, rispettivamente pari a 162.950 k€ e 160.222 k€, si sono drasticamente ridotti nel 2023 passando a 48.029 k€ (-112.193 k€, -70% rispetto al 2022) e da imputarsi alla difficoltà finanziaria che ha di molto limitato la capacità di approvvigionarsi dei capi da macellare a far tempo dal marzo 2023.

Di seguito si riporta il prospetto dei conti economici riclassificati.

PROSUS VESCOVATO			
€'000	2021A	2022PC	2023F
Ricavi di vendita	162.950	160.222	48.029
Altri ricavi / Canone d'affitto	257	78	65
Var. Rimanenze PF	202	(1.517)	(513)
Valore della produzione	163.409	158.783	47.581
<i>Var. valore della produzione %</i>	<i>24,7%</i>	<i>-2,8%</i>	<i>-70,0%</i>
Consumi di materie prime	(143.775)	(140.968)	(42.404)
Gross margin	19.635	17.816	5.177
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,1%</i>	<i>10,8%</i>
Manodopera diretta	(14.294)	(14.332)	(7.076)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-8,8%</i>	<i>-8,9%</i>	<i>-14,7%</i>
Conto Lavoro	3.056	3.177	3.014
I Margine di contribuzione	8.396	6.661	1.115
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,2%</i>	<i>2,3%</i>
Energie e combustibili	(1.535)	(3.036)	(1.517)
Trasporti	(4.759)	(4.570)	(1.623)
Provvigioni e premi	(1.012)	(1.177)	(200)
Altri costi industriali diretti	(2.288)	(2.129)	(1.004)
II Margine di contribuzione	(1.197)	(4.251)	(3.230)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-0,7%</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-6,7%</i>
Manodopera indiretta	(2.579)	(2.197)	(1.572)
Costi industriali indiretti	(428)	(578)	(217)
Costi generali ed amministrativi	(1.382)	(1.858)	(1.390)
Godimento beni di terzi	(170)	(180)	(183)
EBITDA	(5.756)	(9.064)	(6.592)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-3,5%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>-13,7%</i>
Ammortamenti	-	(2.689)	(1.540)
Accantonamenti	(50)	(39)	-
EBIT	(5.806)	(11.793)	(8.132)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-7,4%</i>	<i>-16,9%</i>
Oneri e proventi finanziari	(1.909)	(1.810)	(2.004)
Oneri e proventi straordinari	7.042	1.228	(3.785)
EBT	(673)	(12.374)	(13.921)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-7,7%</i>	<i>-29,0%</i>
Imposte	(67)	28	-
Risultato netto	(740)	(12.346)	(13.921)
<i>% su ricavi di vendita</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-7,7%</i>	<i>-29,0%</i>

I risultati negativi si evidenziano già a livello di *II Margine di contribuzione*, cioè

confermando l'assenza di redditività già dopo l'imputazione dei soli costi diretti di produzione, inclusa la manodopera, vendita e distribuzione.

Il risultato operativo (EBIT), si evidenzia essere ancor più deterioro risultando pari a – 8.132 k€ (-16,9% dei ricavi) nel 2023 seppur inferiore rispetto al precedente esercizio 2022, -11.793 k€ (-7,4%) che a sua volta era all'incirca raddoppiato rispetto a quello del 2021.

In tale circostanza i costi fissi, che tuttavia si sono ridotti nel periodo esaminato passando da -6.368 nel 2021 a -4.969 nel 2023, hanno inciso in misura maggiore nell'ultimo esercizio (70% contro 51% e 45% pregressi) per effetto della predetta riduzione dei ricavi.

	valori			incidenza		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
costi fissi (k€)	(6.368)	(7.250)	(4.969)	45%	51%	70%
differenza		882	(2.281)			

E' opportuno evidenziare che la serie dei risultati negativi rilevati già a livello del II° Margine di contribuzione e sin dal 2021, che ulteriormente peggiora nel risultato operativo (EBIT), per la maggior contribuzione dei costi fissi alla formazione del risultato, manodopera indiretta, costi generali ed ammortamenti *in primis*, certifica lo stato di crisi nel quale versa il ramo d'azienda che viene confermato dai dati patrimoniali che evidenziano il patrimonio netto negativo per oltre 24 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa per oltre 33 milioni, al netto delle disponibilità liquide rivenienti dalla cessione del Prosciuttificio Gardenia.

10 PRINCIPI ADOTTATI

Per la formulazione del parere il perito ha fatto riferimento a:

- i. Principi Italiani di Valutazione (PIV) edito dall'Organismo Italiano di valutazione (OIV);
- ii. Linee guida per la valutazione di aziende in crisi edito dal Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e dalla Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (CNDCEC – SIDREA).

11 CONFIGURAZIONE DI VALORE

Descrive le ipotesi fondamentali sulle quali sarà basato il valore riportato nella relazione peritale, ad esempio la natura dell'operazione, il rapporto e la motivazione delle parti e la misura in cui un'attività è esposta nel mercato.

Per quanto descritto nel paragrafo dedicato alla finalità della valutazione (§ 3), il valore del ramo d'azienda è certamente da mettere in relazione alla motivazione della Società che ha intrapreso un'operazione di risanamento mediante ricorso alla Composizione negoziata, che potrà realizzarsi secondo le previsioni ed alle condizioni che la legge ed il piano di risanamento prevederà, seppur non disponibile alla data in cui si scrive, nelle intenzioni da realizzare a mezzo della continuità indiretta, ed il cui esito non è affatto scontato, dovendosi pertanto prevedere anche una non auspicabile quanto prudentiale probabilità d'insuccesso che condurrebbe alla liquidazione dell'azienda, anche mediante ricorso alle procedure previste dal Codice della Crisi d'impresa dell'insolvenza, o CCII.

La configurazione di valore delle attività è stata individuata nel **valore di smobilizzo** che è un prezzo fattibile in condizioni non ordinarie di chiusura del ciclo d'investimento.

Il valore di liquidazione (ordinaria o forzata) è un particolare valore di smobilizzo. [PIV I.6.7]

*In linea generale, quando si parla di vendita all'asta (quale quella da adottare in sede di procedura competitiva ex art. 22 lett. d CCII) si fa riferimento ad una **liquidazione forzata**³ definita dai PIV come ..stima del valore lordo che tipicamente si potrebbe realizzare dalla vendita di un bene mediante asta pubblica adeguatamente pubblicizzata, il cui venditore è costretto a vendere il bene nell'immediato, nelle condizioni e nel luogo in cui il bene si trova.*

La differenza rispetto al valore della **liquidazione ordinaria** è da individuare nel tempo di esposizione al mercato, ovvero un ragionevole periodo di tempo per trovare uno o più acquirenti.

Secondo i Principi Internazionali di Valutazione (IPV)⁴ il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato (§52) ed inoltre qualora sia richiesto di indicare il prezzo ottenibile nelle circostanze di una vendita forzata, sarà necessario identificare chiaramente le motivazioni alla base della costrizione esercitata sul venditore, incluse le conseguenze della mancata vendita in un periodo specifico, formulando le ipotesi appropriate⁵.

³ PIV - Principi Italiani di Valutazione § III.6.5

⁴ Emanati da IVSC – International Valuation Standards Council.

⁵ Le Linee Guida per la valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie (ABI), Edizione 2015- oltre a ribadire che "il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato" aggiungono che "Il

Le ipotesi che soggiacciono alla valutazione sono da mettere in relazione con la speciale natura dell'operazione, già descritta al § 3., ovvero che la vendita dell'attività è finalizzata alla composizione negoziata coi creditori sociali, da realizzarsi in continuità indiretta, ovvero attraverso la cessione del ramo d'azienda, dichiarato finanziariamente non sostenibile, quantomeno dall'attuale compagine e, si è detto, in disequilibrio economico. Per quanto attiene invece alla **prospettiva di valutazione** non è necessario che esista un mercato attivo; può trattarsi anche di un mercato potenziale o ipotetico per identificare i partecipanti al mercato.

Il tratto tipico dell'acquirente è, a parere di chi scrive, da individuare nei concorrenti diretti o società di settori correlati che potrebbero avere l'interesse a ricercare l'integrazione o comunque la complementarietà con le attività già esercitate.

Tuttavia si può ipotizzare che il mercato di riferimento non sia particolarmente attivo in questa fase di congiuntura economica poco favorevole, gravata da due guerre, da alti tassi d'interesse, alta inflazione e accresciuti costi energetici, scarsità di materie prime anche a causa della peste suina africana⁶, che ha causato l'innalzamento dei prezzi delle carni fresche:

Inoltre occorre evidenziare che lo stato di crisi del ramo d'azienda, noto agli operatori del mercato, induce a comportamenti attendisti (in previsione dell'attivazione delle procedure competitive) o di offerte a prezzi fortemente scontati.

12 METODICHE DI VALUTAZIONE

Per procedere alla valutazione del ramo d'azienda avente ad oggetto l'attività di Macellazione e lavorazione di suini, meglio descritto al § 6., lo scrivente si esprimerà dunque anche nella *prospettiva liquidatoria*, come in precedenza definita, in considerazione dell'ulteriore mandato conferito, ma anche:

- della valutazione stand alone dell'entità;
- dei risultati economici negativi conseguiti nell'ultimo triennio;
- in mancanza di un progetto specifico di risanamento,

che portano a concludere per lo stato di crisi irreversibile del ramo in esame.

prezzo ottenibile in una vendita forzata ha soltanto una relazione accidentale con il valore di mercato o con eventuali altre configurazioni definite nel presente principio”.

⁶ Per approfondimenti <https://www.efsa.europa.eu/it/topics/topic/african-swine-fever>

Le *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*⁷, al § 3.4 intestato a "Il contesto valutativo dell'azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile" suggeriscono che qualora ... *la redditività è totalmente compromessa e non vi sono ragionevoli previsioni di ristabilire l'equilibrio finanziario(.), È una situazione di dissesto permanente ed irreversibile. Le condizioni minime necessarie per garantire la continuità nel tempo dell'operatività quotidiana sono assenti per cui l'azienda non può essere più valutata nel suo insieme, ma deve essere considerata come composta da singoli beni suscettibili di autonomo realizzo. Il contesto di riferimento è, quindi, quello liquidatorio.*

Ciò, beninteso, non deve condurre a conclusioni errate in quanto la Composizione negoziata, ammissibile solo per crisi o stato d'insolvenza reversibile, nonostante recenti sentenze di Tribunali l'abbiano ammessa anche in condizioni di irreversibilità, è stata promossa dalla Committente Pro Sus s.c. ed il requisito della continuità dovrà essere complessivamente valutato in capo a quest'ultima, informazione tuttavia non disponibile allo scrivente perito che ha ricevuto l'incarico di esprimersi sul ramo d'azienda.

Peraltro già il mandato professionale indica che il parere valutativo è *da eseguirsi secondo le indicazioni ricevute dalla mandante, nell'ipotesi della continuità (indiretta) applicando un criterio patrimoniale tuttavia da circoscrivere alla sola consistenza immobiliare, degli impianti, dei macchinari e delle attrezzature, metodica dalla stessa Cliente ritenuto rappresentativo del valore del ramo, senza valutare alcuna passività.*

La continuità indiretta è invece da riferire alla determinazione di mantenere la continuità operativa del ramo, nell'ipotesi di poter addivenire alla vendita nel corso dell'anno 2024.

12.1 IL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE

Il valore del ramo verrà determinato adottando il *Metodo patrimoniale semplice*, ove la valutazione comprende le attività prese a riferimento per la stima, già analiticamente individuate e descritte al § 7.

Il metodo ricomprienderebbe anche il valore dei beni immateriali per i quali le norme di legge e i principi contabili adottati consentono l'iscrizione nell'attivo del bilancio, ma segnatamente non indicate nell'attivo da valutare né autonomamente individuati dallo scrivente.

⁷ Documento reperibile all'indirizzo

<https://commercialisti.it/documents/20182/323701/Linee+guida+valutazioni+aziende+in+crisi.pdf>

Non si procederà altresì alla considerazione delle plusvalenze e delle minusvalenze e della collegata incidenza degli oneri fiscali potenziali connessi, in quanto non sono stati accertati plusvalori, ciò coerentemente con le ipotesi liquidatorie adottate.

12.1.1 IMMOBILI

Per determinare il **valore immobiliare** il Professionista incaricato ha fatto ricorso al metodo della stima sintetica del *costo di ricostruzione*, che ha descritto al § 9 dell'allegata perizia, come *il costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare un determinato bene con uno nuovo, avente le stesse caratteristiche ed utilità di quello considerato, realizzato con mezzi, tecniche e prezzi attuali (...) ridotto in percentuale, in funzione dei fattori di deprezzamento legati alla vetustà degli immobili ed alla vita residua degli impianti fissi*. Il criterio prescelto è stato condivisibilmente ritenuto essere il più adatto per la specificità del bene e a causa della scarsità di significative transazioni di immobili simili, o comunque di immobili a destinazione industriale nell'area di Vescovato e dei Comuni limitrofi, nonché a causa delle caratteristiche particolari degli edifici del Complesso in esame, che non vengono frequentemente scambiati nel mercato.

Tuttavia la metodica di mercato (o metodo comparativo) è stata adottata per confronto ed a conferma dell'analisi redatta con il metodo del costo, a mezzo dei dati di alcune compravendite derivanti da precedenti esperienze di studio dello stimatore e dalle banche dati dell'Osservatorio Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, che hanno fornito un adeguato supporto e conferma all'analisi redatta con il metodo del costo.

12.1.2 BENI MOBILI

Per la stima dei beni mobili non è stata utilizzata la medesima *metodica*, in quanto valutata ed applicata caso a caso in base alle caratteristiche del bene oggetto di stima nonché degli usi e dei principi generalmente accettati.

Gli impianti, i macchinari, le attrezzature di produzione, gli impianti di refrigerazione, celle frigorifere e fotovoltaico sono stati stimati con la *metodica del costo*, che si basa sul principio della sostituzione, ovvero il costo necessario per disporre di un bene con utilità equivalente a quella in esame.

L'impianto di Biogas è stato invece valutato con il metodo dei **flussi dei risultati attesi** (*cost approach*), tenuto conto della scadenza della convenzione GSE prevista per il 3 agosto 2026.

Il costo a nuovo è stato individuato nel ***metodo della rivalutazione dei costi storici*** (*Trending Method*) che consente di stimare il costo di riproduzione applicando al costo storico del bene un indice o un trend, così da convertire un costo noto in un'indicazione dell'attuale costo a nuovo, con l'unica eccezione dell'impianto fotovoltaico essendo che il costo storico, in quanto di recente costruzione (2019/2020) è stato valutato essere non inferiore all'attuale.

Poiché non si tratta di beni nuovi, che sono disponibili per la vita residua, si rende necessario ridurre il costo a nuovo del deperimento fisico e dell'obsolescenza economica e funzionale attribuibili al bene al momento della stima.

Per la rivalutazione del costo storico è stato utilizzato il corrispondente indice ISTAT di rivalutazione monetaria mentre per esprimerne il deperimento fisico è stata utilizzata un'aliquota, determinata secondo *stima con osservazione diretta* delle condizioni fisiche del bene (§ III.6.13 PIV), secondo esperienza e conoscenza dello stesso.

I periti incaricati hanno evidenziato nelle proprie perizie che tutti i beni si presentano in buono stato manutentivo e conformi ai requisiti dettati in materia di sicurezza e salute sui posti di lavoro, nonché, per gli impianti frigoriferi, il rispetto delle denunce annuali FGAS.

Si ricorda che i periti incaricati hanno proceduto all'inventariazione dei beni oggetto di stima e che il costo storico è stato ricostruito sulla base delle risultanze inventariali che si trovano allegate alle singole perizie e, per quanto possibile, riconciliato con il costo storico contabile.

13 DEFINIZIONI

13.1 METODICA DI MERCATO

Secondo il "*Codice delle valutazioni Immobiliari - Italian Property Valuation Standard*", il valore di mercato è l'importo stimato al quale l'immobile verrebbe venduto alla data di valutazione tra un acquirente e un venditore essendo entrambi non condizionati da fattori esterni e dopo un'adeguata attività di marketing da entrambe le parti.

13.2 METODICA DEL COSTO

La metodica si basa sul principio che il prezzo che un acquirente nel mercato pagherebbe per l'attività oggetto della valutazione, tranne nel caso in cui sorgano problemi legati

alla tempistica, inconvenienti, rischi o altri fattori, non sarebbe superiore al costo necessario per acquistare o costruire un'attività equivalente. (§ 63 IVS).

14 DETERMINAZIONE DEL VALORE DI STIMA

S'è detto al § 12. che la stima del valore del ramo deve essere considerata come composta da singoli beni suscettibili di autonomo realizzo e dunque uguale alla somma algebrica dei valori rappresentativi dei singoli assets.

Al presente paragrafo si procederà alla valutazione a valori correnti, mentre al successivo § 16 al valore di liquidazione, come richiesto dalla Committente e come è stato valutato essere il corretto procedimento valutativo da seguire.

14.1 IL VALORE IMMOBILIARE

Il valore immobiliare, determinato secondo la metodologia già descritta al § 12.1, con le limitazioni previste dalla natura dell'incarico è stato determinato, anche in considerazione dello stato di manutenzione e conservativo dell'immobile giudicato "*di buon livello*", in complessivi euro 14.500.000, determinato dalla sommatoria del valore dei terreni urbanizzati a destinazione produttiva determinato in euro 2.400.000, dei terreni a destinazione agricola euro 1.100.000 e dei fabbricati ed impianti fissi euro 11.000.000, come riepilogato alla Tabella che segue

1 terreni urbanizzati a destinazione produttiva	2.400.000
2 terreni a destinazione agricola	1.100.000
3 fabbricati ed impianti fissi	11.000.000
Totale	<u>14.500.000</u>

TABELLA 4 - VALORE IMMOBILIARE

14.2 IL VALORE MOBILIARE

Il valore dei beni strumentali è stato determinato, secondo la metodologia descritta al § 12.1, in euro 7.171.891, come risultante dalla sommatoria delle categorie dei beni indicati alla Tabella che segue, tuttavia rinviando alle singole perizie allegate per il maggior dettaglio.

<i>bene stimato</i>	<i>perito stimatore</i>	<i>valore di stima</i>
Impianto fotovoltaico	Alberto Favalli	765.000
Impianti frigorifero celle	Madefrigor srl	1.582.328
Impianti, macchinari e attrezzature di produzione	p.i. Fausto Traversi Dott.ssa Luciana Stringhini e dott. Graziano	3.324.563
Biogas	Ferrari	1.500.000
		7.171.891

TABELLA 5 - VALORE BENI MOBILI

15 VALUTAZIONE DEL RAMO D'AZIENDA CON IL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE

Facendo ricorso al metodo patrimoniale semplice il valore del ramo risulta, come detto, essere pari alla sommatoria dei beni che compongono l'attività oggetto di stima, euro 21.671.891, come viene riepilogato alla Tabella 6., arrotondato in euro 21.600.000.

	valore di stima corrente
Valore mobiliare	7.171.891
Valore Immobiliare	14.500.000
Valore ramo d'azienda	21.671.891
<i>arrotondato in</i>	21.600.000

TABELLA 6 – VALUTAZIONE DEL RAMO VESCOVATO

16 VALORE DI LIQUIDAZIONE

L'incarico affidato allo scrivente richiede di determinare in aggiunta un "*valore di massima*" del ramo anche in ipotesi di liquidazione e ciò coerentemente con i principi e le considerazioni sin qui svolte.

Richiamando quanto già descritto sub § 11 a proposito della liquidazione forzata, che comporta quale prima e più rilevante conseguenza che il prezzo ottenibile in una vendita forzata non può essere realisticamente stimato, per assolvere alla richiesta non resta che riportarsi alle modalità sottese alle procedure competitive le quali, seppur soggettivamente determinabili, soggiacciono comunque a regole determinate dalla pratica, dalla dottrina e dalla giurisprudenza.

E' infatti d'esperienza comune che i valori stimati secondo configurazioni di costo o di mercato raramente vengono poi realizzati, proprio in considerazione delle costrizioni e delle limitazioni di esposizione al mercato stesso insite nelle vendite forzate.

Realisticamente il valore determinato con le metodologie innanzi adottate dovrà venir ulteriormente ridotto di una quota, solitamente riscontrata in un range compreso tra il 25%/30% ed il 50/60%, in considerazione di eventuali vizi occulti non evidenziati, ma anche e principalmente, per le metodologie adottate nelle procedure competitive, caratterizzate dalle aste al ribasso che non consentono di effettuare previsioni sull'effettivo realizzo del bene venduto.

Il valore di liquidazione è comunque da intendersi "*in place*", pertanto non atomistica, ipotesi qui non considerata in quanto comporterebbe oltre ad una diminuita valutazione tuttavia difficile da stimare, la determinazione dei costi di smontaggio e rimozione, seppur da intendersi a carico del compratore (PIV § III.6.6), oltre segnalare il rischio che in tali contingenze il bene possa danneggiarsi divenendo inutilizzabile.

Il valore dei beni strumentali può in conseguenza venir determinato in un range compreso tra euro 15.170.323 ed euro 10.835.945 in ragione della riduzione applicata (-30% / -50%) ma **più probabilmente**, per il ristretto numero di operatori potenzialmente interessati nonché per la poco favorevole congiuntura economica generale, aggravata dal contesto sfavorevole in cui versa il mercato suinicolo in particolare, **nel valore minimo**.

Il valore più probabile del ramo d'azienda denominato Vescovato, nella sua attuale consistenza e nell'ipotesi liquidatoria, somma pertanto ad euro 10.835.945 che si arrotonda in **euro 10.800.000**.

	valore di stima corrente	valore di stima in liquidazione	
		30%	50%
Valore mobiliare	7.171.891	5.020.323	3.585.945
Valore Immobiliare	14.500.000	10.150.000	7.250.000
Valore ramo d'azienda	21.671.891	15.170.323	10.835.945
<i>arrotondato in</i>	21.600.000	15.100.000	10.800.000

TABELLA 7 - VALORE DI LIQUIDAZIONE

17 CONCLUSIONI FINALI

Il valore del ramo d'azienda in funzionamento denominato Vescovato è stato determinato con il *metodo patrimoniale semplice*, ritenuto applicabile al caso di specie trattandosi d'impresa in stato di crisi conclamata, che comprende solo i beni materiali

che compongono l'attivo, beni mobili ed immobili, con esclusione di ogni altra attività e senza alcuna passività.

Per la valutazione lo scrivente si è avvalso di ausiliari professionisti i quali, dotati delle necessarie competenze tecniche, individuate al § 5, indispensabili per addivenire alla stima del vasto complesso industriale, hanno predisposto le stime allegate che hanno permesso di definire il valore del ramo d'azienda arrotondato ad euro 21.600.000, recepito nel presente parere valutativo in quanto ritenuto congruo anche dallo scrivente perito.

Coerentemente con i principi adottati è stato inoltre richiesto d'indicare **il valore del ramo nell'ipotesi liquidatoria**, determinato al § 16 **in un range compreso tra euro 15.170.323 ed euro 10.835.945, più probabilmente indicato in euro 10.800.000.**

18 CAVEAT

Il lavoro svolto e la presente Relazione finale devono essere interpretati alla luce delle seguenti ipotesi e limitazioni principali:

- a) La valutazione è stata effettuata assumendo la cd. ipotesi *stand alone* che assume una valutazione dell'azienda nella prospettiva di un generico investitore finanziario, senza quindi tener conto di sinergie industriali e/o finanziarie di alcun genere che potrebbero invece potenzialmente sussistere per investitori operanti nel medesimo settore di attività o in settori contigui.
- b) La valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, ponderati anche in funzione del loro grado di probabilità secondo equo apprezzamento: non si è quindi tenuto conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria o imprevedibili;
- c) Non sono stati valutati gli effetti fiscali della vendita in capo alla cedente non essendo noti i valori di carico dei beni né la posizione fiscale complessiva della Società committente;
- d) La presente Relazione è stata predisposta sulla base dei dati, dei documenti e delle informazioni ricevuti dalla mandante, dai loro consulenti, dalla Società committente o con altri mezzi forniti direttamente allo scrivente.
- e) In considerazione della natura dell'incarico il perito incaricato non ha effettuato alcuna due diligence o verifica di altro tipo dei dati e delle informazioni fornite

per lo svolgimento dell'incarico e, pertanto, non si assume alcuna responsabilità né in relazione alla veridicità, accuratezza o completezza delle informazioni utilizzate per le valutazioni proposte, né rispetto alle eventuali conseguenze derivanti a soggetti che abbiano fatto affidamento su qualsiasi affermazione, conclusione od opinione contenuta in questa Relazione;

- f) La presente Relazione e tutti i dati, le analisi e le informazioni in essa contenute sono da considerarsi riservati e ad esclusivo uso delle finalità dichiarate;
- g) Nessuna parte della presente Relazione può essere considerata isolatamente rispetto al contesto complessivo nel quale essa si colloca. In particolare, le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute e, pertanto, non possono essere considerate disgiuntamente dal documento nella sua interezza né possono essere interpretate come indicazioni di valori accoglibili in contesti diversi da quello esaminato. Inoltre, quanto rappresentato nel presente documento non può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei futuri risultati economici, finanziari e patrimoniali dell'azienda oggetto di valutazione;
- h) Il perito incaricato è esente da qualsiasi responsabilità ed onere collegato all'utilizzo della presente Relazione da parte dei suoi destinatari per fini diversi da quello per cui è stata commissionata. Inoltre, si ritiene esonerato da qualsiasi responsabilità ed onere collegato all'utilizzo della presente Relazione da parte di terzi diversi dalla committente, anche qualora ne venisse espressamente autorizzata la divulgazione;
- i) Si richiamano infine i limiti indicati nel mandato ai fini dell'espressione del parere del valore immobiliare.

Lo scrivente, ritenendo di aver assolto l'incarico affidatogli con la necessaria diligenza, ringrazia e si mantiene a disposizione per quant'altro possa occorrere.

Parma, 02/04/2024



GRAZIANO Il Professionista incaricato
CIARLINI
02.04.2024 dott. Graziano Ciarlini
15:55:51
GMT+01:00