

TRIBUNALE DI MILANO
Fall. 37/2019 ***S.r.l. Giudice**
Delegato: Dott.ssa Irene Lupo

Parere sul più probabile valore complessivo dell'azienda ***s.r.l. e
stima del più probabile valore di mercato del capannone industriale sito in



dott. ing. Massimo Mariani

Indice

1 L'incarico	2
2 Premessa metodologica	3
3 Documenti utilizzati e limitazioni al lavoro svolto	5
4 Descrizione della Società	6
4.1 Identificazione dei beni compresi nell'azienda oggetto di stima	9
5 I metodi di valutazione	10
5.1 Il metodo patrimoniale	10
5.2 Il metodo reddituale	12
5.3 I metodi finanziari	14
5.4 I metodi misti	14
5.5 Il metodo dei multipli	15
6 La scelta del metodo di valutazione	15
7 Determinazione del valore di mercato	17
7.1 Determinazione della componente tangibile	18
7.2 Determinazione della componente intangibile	33
7.3 Conclusioni	36

1 L'incarico

Con Istanza n. 002 del 12 febbraio 2019, il Curatore del Fallimento *****s.r.l. (Tribunale di Milano, Fall. N. 36/2019, Giudice Delegato dott.ssa Irene Lupo) avvocato Gianluca Merra ha comunicato al Giudice l'intenzione di procedere alla "...*stima del compendio e del capannone industriale della fallita, sito in *****ed identificato al N.C.E.U. al foglio 11, particella 278, categoria C3, classe 3, consistenza mq. 420, piano T, affinché venga attribuito a tali beni il probabile valore di realizzo*" precisando "...*che sarà richiesto al perito, nella valutazione dell'azienda, di quantificare sia il valore dei singoli beni costituenti il complesso, sia l'eventuale maggior valore di cessione del compendio nella sua interezza*" (all. 1).

Con email dell'08 febbraio 2019, è stata inviata al Curatore l'accettazione dell'incarico con indicazione dell'art 173 bis del Codice di Procedura Civile quale riferimento per i contenuti del parere di stima (all. 2).

I dati contenuti nel presente documento discendono dalla documentazione fornita dal Curatore nonché da dati pubblicamente disponibili o desunti dall'accesso agli atti svolto presso l'ufficio tecnico del Comune di ***** in data 05 aprile 2019; resta inteso pertanto che si è fatto

affidamento sulla accuratezza, completezza e veridicità delle informazioni fornite o acquisite pubblicamente.

Si precisa che la metodologia adottata ai fini della valutazione e i risultati ottenuti sono espressione della documentazione ricevuta; pertanto la presenza di ulteriore e/o diversa documentazione avrebbe condotto ad utilizzare un approccio diverso e, presumibilmente, risultati differenti.

2 Premessa metodologica

Nell'ambito della stima del valore aziendale nel suo complesso è stato fatto riferimento ai Principi Italiani di Valutazione¹ (di seguito anche "PIV")², ispirati ai *conceptual frameworks* degli IVS (*International Valuation Standards*) ed al *Code of Ethical Principles for Professional Valuers* dell'IVSC (*International Valuation Standards Committee*); è stata rispettata inoltre la c.d. condizione di indipendenza richiesta all'esperto nell'emissione del parere valutativo.

Al fine di individuare le condizioni di applicabilità e i criteri da utilizzare al caso di specie, è stato fatto altresì riferimento alle "*Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*" (nel seguito anche "Linee Guida") emanato dal CNDCEC e aggiornato al 27 dicembre 2016.

Il presente parere è stato sviluppato tenendo a riferimento due punti cardine:

- i) evitare di esprimere pareri che possano rappresentare un patrimonio che poi potrebbe rivelarsi inesistente;
- ii) evitare di non considerare le potenzialità di ripresa, laddove esistenti, senza la cui stima si esprimerebbe un valore disponibile per i creditori più basso di quello effettivo, con i conseguenti rischi di sottostima del bene. In questa prospettiva assumono rilievo le valutazioni ad assetti invariati (*as it is*) e le valutazioni ad assetti sottoposti a uno o più interventi correttivi (*as it may be*).

Secondo quanto riportato al capitolo 3 delle Linee Guida, è indispensabile l'acquisizione di un'adeguata base informativa al fine di meglio comprendere il contesto valutativo oggetto di stima. Base informativa che deve comprendere "*...un'analisi strategica concernente il quadro macroeconomico, quello settoriale e quello specifico dell'unità oggetto di stima, un'analisi quantitativa dei risultati storici e poi delle previsioni sia degli scenari futuri sempre relativi ai tre quadri, sia dei flussi economici e finanziari della medesima unità*".

Le Linee Guida individuano tre contesti valutativi:

¹ Principi Italia di Valutazione 2015, Organismo Italiano di Valutazione.

² Come previsto al paragrafo I.2.2 dei PIV.

³ Come previsto dal paragrafo I.3.1 dei PIV.

- azienda in tensione finanziaria (con o senza equilibrio economico);
- azienda in disequilibrio economico e in crisi reversibile;
- azienda in disequilibrio economico e in crisi irreversibile.

Nel caso di specie, di crisi irreversibile e *deficit* patrimoniale permanente, la liquidazione dell'azienda rappresenta il percorso naturale per il soddisfacimento dei creditori.

La valutazione dovrebbe quindi basarsi sulla determinazione del valore di riferimento dei singoli beni da cedere, che dovrebbe costituire la base per tutte le operazioni di cessione da parte della curatela.

Tuttavia, sulla base del disposto dall'art. 105 L.F. “... *la liquidazione dei singoli beni ai sensi degli articoli seguenti del presente capo è disposta quando risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori*”, il presente documento tecnico è volto, senza presunzione assoluta, ad esprimere un parere sul valore di mercato del compendio interamente considerato, nell'ipotesi di cessione a terzi, al fine di intercettare eventuali valori latenti dei beni oggetto di stima. Di particolare rilevanza e complessità ai fini del presente parere è risultato l'inquadramento dei presupposti della valutazione, ovvero se possa essere applicabile o meno alla stima il presupposto della continuità della gestione (*going concern*) ovvero se la valutazione debba avvenire esclusivamente nella prospettiva della liquidazione con il realizzo, in modo atomistico, dei singoli beni che compongono il complesso aziendale.

L'analisi sarà svolta tenuto conto:

- della data di riferimento della valutazione;
- della documentazione utilizzata;
- del metodo di valutazione utilizzato.

Si precisa che il parere valutativo non ha riguardato l'analisi e la verifica della veridicità di dati forniti e/o acquisiti presso la Pubblica Amministrazione.

Il presente parere valutativo è stato effettuato assumendo come base temporale per la valutazione il 10 gennaio 2019, data di dichiarazione del fallimento.

Nell'ambito del presente incarico sono state svolte le attività di seguito riportate:

- comprensione ed analisi del contesto della Società;
- lettura critica della documentazione fornita e/o reperita presso la Pubblica Amministrazione;
- individuazione della metodologia di valutazione da applicare;
- identificazione dei parametri valutativi necessari, tra cui, in particolare, il tasso di attualizzazione;
- applicazione del modello identificato.

In particolare, il presente parere valutativo, in assenza di qualsivoglia piano di risanamento riferito alla Fallita, si è basato principalmente sul bilancio 2014-2015 e sul verbale di inventario ex art. 87 L.F. forniti dalla Curatela.

3 Documenti utilizzati e limitazioni al lavoro svolto

Il presente parere di stima è stato svolto sulla base della documentazione fornita dalla Curatela ed a quella acquisita presso la Pubblica Amministrazione, ed in particolare cfr. elenco allegati in ultima pagina):

1. copia estratto sentenza di fallimento;
2. copia della visura camerale della Fallita aggiornata al 21 gennaio 2019;
3. bilancio d'esercizio 2014-2015;
4. registro dei beni ammortizzabili per l'esercizio 2018;
5. copia del verbale di inventario ex art. 87 L.F. del 13 febbraio 2019;
6. copia visura storica dell'immobile;
7. copia visura ipotecaria aggiornata al 27 febbraio 2019;
8. documentazione acquisita presso l'ufficio tecnico del Comune di *****.

Prima di procedere alla descrizione dell'azienda e delle risultanze della stima si ritiene utile precisare i limiti di svolgimento dell'incarico anche in rapporto alla documentazione consegnata.

In particolare, non è nota l'esistenza di:

- dati consuntivi aggiornati (l'ultimo bilancio reso disponibile è relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015);
- libri contabili, registri o altra documentazione contabile utile allo scopo;
- dati previsionali e/o budget, proiezioni e business plan predisposti dalla Società;
- diritti di Concessione, licenze, marchi e simili intestati alla Fallita;
- contratti commerciali e/o finanziari in essere alla data di fallimento;
- avvisi di accertamento, avvisi di liquidazione, avvisi bonari, contravvenzioni, etc. notificati dall'amministrazione finanziaria, enti pubblici e/o concessionari;
- contenziosi e/o procedimenti giudiziari e amministrativi in essere alla data di fallimento. I risultati del presente parere di stima sono da intendersi dunque basati esclusivamente sulla documentazione resa disponibile dalla Curatela ed a quella acquisita presso la Pubblica Amministrazione.

4 Descrizione della Società

*****S.r.l., con sede legale ed operativa in ***** (MI), *****, iscritta al Registro Imprese di Milano C.F. e P.Iva e n. di iscrizione *****, R.E.A. n. MI - 753517, è stata costituita il 15 gennaio 1968 dal sig. *****(Socio e amministratore Unico) per l'attività di fabbricazione di carta e cartone ondulato e di imballaggi di carta e cartone.

L'attività nasce come ditta individuale e nel 1972 viene iscritta nell'albo artigiani⁴.

Nel maggio 2014, il sig. Nitti ha costituito una società a responsabilità limitata con socio unico, la *****S.r.l., avente ad oggetto⁵:

“La stampa tipolitografica in genere. Essa potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali che saranno ritenute dalla gerenza necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale. La società potrà altresì, non nei confronti del pubblico, assumere partecipazioni e interessenze in altre imprese o società [...]”.

In particolare, la Società era specializzata nella produzione di *packaging* per tutti i settori merceologici, dall'alimentare all'elettronica.

Di seguito si elencano i principali prodotti realizzati dalla Società⁶:

- astucci e scatole in cartoncino teso da grammi 250 m/q a 700gr m/q;
- astucci e scatole accoppiate con cartone microonda;
- astucci finestrati, plastificati, stampa a caldo a rilievo, con UV serigrafico;
- espositori da terra e da banco;
- cartelli vetrina;
- totem pubblicitari, ecc.



Figura 4.1. Prodotti realizzati dalla Società - Fonte: sito internet della Società www.cartotecnica*****.com

Il capitale sociale della Fallita, interamente sottoscritto e versato, risulta pari ad € 10.000,00.

⁴ Albo Artigiani soppresso dall'art. 55 della Legge regionale lombarda n. 7 del 18 aprile 2018.

⁵ Dati contenuti nella visura camerale aggiornata al 21 gennaio 2019. ⁶

Come elencati sul proprio sito *internet* www.cartotecnicasare.com.

Di seguito vengono brevemente riepilogati i principali dati patrimoniali, economici e finanziari per il periodo 2014-2015 (ultimi dati disponibili)⁶.

Tabella 4.2.: Attivo Stato Patrimoniale 2014-2015

Attivo Stato Patrimoniale	2014	2015
Immobilizzazioni immateriali		
Immobilizzazioni materiali		
<u>Immobilizzazioni Finanziarie</u>		
Totale Immobilizzazioni		
Rimanenze		
Crediti		
<u>Disponibilità liquide</u>		
Totale attivo circolante		
<u>e risconti attivi</u>		
Totale attivo		

Fonte: Bilanci 2014-2015

Tabella 4.3.: Passivo Stato Patrimoniale 2014-2015

Passivo Stato Patrimoniale	2014	2015
Capitale Sociale		
Riserve		
Utile/Perdita a nuovo		
<u>Utile/Perdita di esercizio</u>		
Totale Patrimonio Netto		
Fondo Rischi e Oneri		
<u>Trattamento di Fine Rapporto</u>		
Totale Fondi		
Debiti verso banche		
Debiti verso altri finanziatori		
Acconti		
Debiti verso fornitori		
Debiti Tributarî		
Debiti verso Istituti Previdenziali		
<u>Debiti verso altri</u>		
Totale debiti		
<u>Ratei e Risconti Passivi</u>		
Totale Passivo		

Fonte: Bilanci 2014-2015

Tabella 4.4.: Conto Economico 2014-2015

⁶ Si precisa che le Note Integrative dei bilanci disponibili (2014-2015) non danno un'informazione e/o una descrizione esaustiva degli accadimenti gestionali nonché dell'origine e caratteristiche dei valori quantitativi espressi.

Conto Economico	2014	2015
-----------------	------	------

Ricavi vendite e prestazione

Variazione rimanenza prod. finiti

Altri Ricavi

Totale Valore della Produzione

Materie prime e consumo

Servizi

Godimento beni di terzi

Personale

Ammortamenti e svalutazioni

Variazione materie prime

Accantonamenti

Oneri diversi di gestione

Totale Costi della Produzione

Diff. tra Valore e Costi della Produzione

Proventi e Oneri Finanziari

Rettifiche attività finanziarie

Imposte d'esercizio

Utile/Perdita d'esercizio

Fonte: Bilanci 2014-2015

I dati sopra esposti, fanno emergere una situazione di crisi già nell'esercizio 2014 (esercizio chiuso con una perdita pari a circa

L'incapacità della Società di creare reddito, nonostante un adeguato livello di capitale fisso, si è manifestato soprattutto nell'esercizio 2015 quando la società ha registrato una perdita di esercizio pari a circa conseguendo un Patrimonio Netto negativo pari a circa '.

Tenuto conto dell'indisponibilità dei bilanci 2016-2017, appare plausibile ipotizzare che tale situazione di squilibrio economico-patrimoniale si sia mantenuta sino alla data di fallimento.

Dall'analisi dei dati emerge altresì l'elevata entità dei costi operativi e la ridotta flessibilità dei costi di struttura ad adeguarsi alle variazioni di fatturato. In particolare, il costo del personale, passa da

circa nel 2014 (pari al 40% dell'ammontare dei ricavi) a circa nel 2015 (pari a circa il 72% dell'ammontare dei ricavi).

Quanto sopra trova conferma anche nei principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari (EBITDA, P.N. e PFN), per il periodo 2014-2015, indicati nella tabella seguente.

Tabella 4.5.: Principali dati patrimoniali, economici finanziari 2014-2015

Principali dati	31/12/2014
	31/12/2015
Ricavi delle vendite	
EBITDA	
Utile netto	
Totale attività	
Patrimonio Netto	
Posizione Finanziaria Netta	

Fonte: Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane (AIDA)

4.1 Identificazione dei beni compresi nell'azienda oggetto di stima

Il perimetro dell'azienda oggetto di valutazione è il complesso delle attività facenti parte del compendio fallimentare al netto dei crediti e dei debiti. In particolare, l'azienda è costituita dai seguenti elementi:

- complesso immobiliare (capannone industriale dove veniva esercitata l'attività) sito in ***** (MI), *****, registrato al catasto di Milano, foglio 11, particella 278, cat. C/3, classe 3, consistenza mq 420, rendita catastale
- impianti, attrezzature, mobili, arredi, utensileria afferenti all'azienda, meglio descritti nell'elenco allegato al verbale di inventario ex art. 87 L. F.;
- immobilizzazioni immateriali: composte da licenze, lavori straordinari su beni di terzi e altri costi ad utilizzo pluriennale (rientra in questa categoria anche il dominio internet della Società).

Per l'individuazione della struttura organizzativa della Società si è fatto riferimento principalmente ai beni elencati nel verbale di inventario del 13 febbraio 2019 (nel paragrafo 7.1 se ne espone il dettaglio)⁷.

⁷ Nel verbale di inventario del 13 febbraio 2019 il sig. Nitti ha dichiarato "che alcuni dei beni oggi inventariati sono di proprietà di Terzi, riservandosi di fornire al Curatore idonea documentazione". Alla data della presente relazione non è pervenuta alcuna documentazione in merito. Ai fini della presente valutazione si è pertanto fatto riferimento a tutti i beni elencati nel

5 I metodi di valutazione

Il valore del compendio aziendale può essere desunto sia in via diretta, sulla base di valori espressi da specifiche quotazioni di mercato, sia in via indiretta ricorrendo all'elaborazione di stime peritali.

I principali metodi applicati per la valutazione d'azienda sono i seguenti:

- metodo patrimoniale;
- metodo reddituale;
- metodo finanziario;
- metodo misto;
- metodo dei multipli.

Nel seguito si espone una sintetica descrizione dei metodi sopra elencati finalizzata a motivare la scelta adottata per la valutazione.

5.1 Il metodo patrimoniale

Le valutazioni di tipo patrimoniale si prestano ad essere utilizzate per le imprese a forte matrice patrimoniale (imprese immobiliari) ovvero per le imprese il cui valore economico coincide con gli *asset*. Il metodo patrimoniale esprime, infatti, il valore dell'azienda in funzione del suo patrimonio espresso come valore di ricostituzione del medesimo. Il valore coincide con l'investimento netto che *****bbe astrattamente necessario per avviare una nuova impresa con una struttura patrimoniale identica a quella oggetto di valutazione.

Tale metodo si basa sull'ipotesi che il valore dell'azienda corrisponda al patrimonio netto della stessa adeguatamente rettificato secondo valutazioni di mercato e/o stime. Pertanto, il metodo patrimoniale richiede un accurato esame di tutti gli aggregati del patrimonio, i quali vengono riespressi (ovvero rettificati) in base a criteri di valutazione che nella maggior parte dei casi differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio.

In generale, sebbene tale metodo è espressione del valore dei singoli elementi del capitale dimostrandosi provvisto di maggiore certezza e obiettività, appare sotto altri aspetti criticabile poiché offre una visione disaggregata dell'azienda.

citato inventario anche tenuto conto che, a prescindere dall'effettivo titolare del diritto reale sui medesimi, contribuiscono tutti alla formazione del valore dell'azienda come complesso organizzato e autonomo in grado, sotto una diversa gestione e/o in un contesto economico già ben avviato, di creare valore.

Esistono due diverse declinazioni del metodo patrimoniale: quello semplice e quello complesso. Il primo stima il valore prospettico dei costi capitalizzati e dei beni immateriali presenti in bilancio, mentre il secondo considera anche i beni immateriali non presenti in bilancio.

- Metodo patrimoniale semplice

Nel metodo patrimoniale il valore dell'azienda (V_e) è dato dal patrimonio netto rettificato (K^*):

$$= '$$

Il patrimonio netto rettificato (K^*) si ottiene rettificando le poste contabili che compongono il patrimonio netto dell'azienda a valori di mercato, in modo da evidenziare eventuali valori inespressi. Si precisa che, nel caso in cui le rettifiche sopraindicate dessero luogo a delle plusvalenze, *****bbe opportuno considerare nella valutazione il loro impatto fiscale. In questo caso la formula diventerebbe la seguente:

$$= = + (1 -)$$

dove:

è il patrimonio netto contabile;

è il valore complessivo delle rettifiche effettuate;

è l'aliquota fiscale.

- Metodo patrimoniale complesso.

Il metodo patrimoniale complesso può essere di primo grado o di secondo grado. Nel primo caso, al valore del capitale netto rettificato si aggiunge il valore dei beni immateriali non contabilizzati che hanno comunque un valore di mercato. Tali beni immateriali sono caratterizzati da autonoma identificabilità, autonoma misurabilità, autonoma utilità ed autonoma trasferibilità rispetto al complesso di beni che compongono l'azienda.

In quello di secondo grado, al valore del capitale netto rettificato si aggiunge il valore dei beni immateriali non contabilizzati privi di autonomo valore di mercato non trasferibili in modo separato (c.d. avviamento).

La formulazione del metodo patrimoniale complesso è la seguente:

$$= + +$$

dove:

è il valore dei beni immateriali non contabilizzati;

è il valore dell'avviamento.

Il metodo patrimoniale è il metodo di riferimento delle aziende in crisi che optano per la soluzione liquidatoria⁸.

5.2 Il metodo reddituale

Il metodo reddituale determina il valore aziendale sulla base della capacità di generare reddito.

Tale metodo si basa sull'assunto che la capacità reddituale è la grandezza che meglio può rappresentare il valore aggregato dell'azienda intesa come sommatoria dei flussi economici attesi attualizzati. Il valore economico del capitale aziendale è dunque funzione della corrente di reddito che l'azienda è potenzialmente in grado di produrre in futuro.

Nelle situazioni di disequilibrio economico (come per le aziende fallite) l'utilizzazione di tale metodo è molto complessa dal momento che, in genere, il reddito della società è negativo e la sua applicazione determinerebbe un valore negativo della società medesima.

Il procedimento di valutazione reddituale prevede le seguenti fasi⁹:

- determinazione dell'orizzonte temporale di riferimento;
- normalizzazione del reddito o stima puntuale dei redditi futuri;
- determinazione del tasso da impiegare per l'attualizzazione.

Nella sua formulazione più diffusa, la stima del valore dell'azienda si ottiene utilizzando la funzione del valore attuale della rendita perpetua (tempo indefinito), e quindi:

$$V_e = \frac{R}{i}$$

dove:

V_e è il valore economico dell'azienda;

R è il reddito medio normale; i è il tasso di attualizzazione.

Per reddito medio normale si intende il reddito che l'impresa è capace di generare al netto delle eventuali componenti straordinarie (come p. e. le plusvalenze) che derivano da eventi eccezionali della vita dell'impresa, mentre per tasso di attualizzazione si intende il rapporto tra reddito e capitale che viene reputato conveniente per l'investimento nell'impresa (COE).

Tale prospettiva (esemplificatrice) ha il limite di porre ad un tempo indefinito la durata del reddito d'impresa.

⁸ "Linee guida per la valutazione di aziende in crisi" emanato dal CNDCEC.

⁹ "Linee guida per la valutazione di aziende in crisi" emanato dal CNDCEC.

Se si volesse invece passare ad una prospettiva temporale limitata, è possibile riferirsi alla funzione del valore attuale della rendita annua perpetua posticipata. La determinazione dell'orizzonte temporale di riferimento prevede la scelta di un numero (n) di intervalli su cui proiettare i redditi futuri.

In questo caso la formula sarà:

$$V_e = \frac{R}{i} (1 - \frac{1}{(1+i)^n}) + \frac{V_F}{(1+i)^n}$$

dove:

V_e è il valore economico dell'azienda;

R è il reddito medio prospettico; i è il

tasso di attualizzazione; n è il numero

di anni di previsione.

Il processo di normalizzazione del reddito è riferito al reddito che la società è in grado di conseguire in futuro in rapporto alle sue caratteristiche attuali o a quelle derivanti da interventi correttivi.

In alcuni casi può essere previsto anche un valore finale (*terminal value - VF*) del complesso aziendale ovvero al termine dell'orizzonte temporale preso a riferimento (tale valore deve essere attualizzato alla data della stima). In questo caso la formula sarà:

$$V_e = \frac{R}{i} (1 - \frac{1}{(1+i)^n}) + \frac{VF}{(1+i)^n}$$

Per le aziende in crisi la normalizzazione presenta particolari complessità e necessita di adeguata giustificazione delle ipotesi. Appare quindi opportuno riferirsi al reddito operativo piuttosto che al reddito netto, nel qual caso la formula del valore diviene la seguente:

$$V_e = \frac{R}{i} (1 - \frac{1}{(1+i)^n}) + \frac{VF - PFN}{(1+i)^n}$$

dove:

R è il reddito operativo medio prospettico; PFN è

la posizione finanziaria netta.

La determinazione del tasso d'interesse i risulta un passaggio rilevante in quanto è indispensabile tenere in considerazione la tipologia di flusso di reddito (per il reddito netto vale la c.d. logica di *equity side* dove $i=COE$, mentre per il reddito operativo vale la c.d. logica *asset side* dove $i=WACC$).

5.3 I metodi finanziari

Con i metodi finanziari il valore dell'azienda è rappresentato dal valore della somma dei flussi di cassa operativi che la società potrà conseguire nel tempo opportunamente attualizzati mediante un tasso idoneo (*Discounted Cash Flow Method*). Pertanto il valore del capitale economico di un'azienda coincide con il suo valore attuale netto di tali flussi, originati dalla gestione caratteristica dell'impresa e considerati a lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate da tutti i finanziatori (capitale di rischio o capitale di terzi). Il flusso di cassa deve essere adeguatamente normalizzato in funzione delle ipotesi sottostanti alla continuità aziendale. Tale metodo risulta indicato per la valutazione di aziende caratterizzate da elevati livelli di indebitamento (*leverage*), come sono in genere le aziende in crisi. L'utilizzo del flusso di cassa operativo (FCFO) permette, infatti, di ovviare ad un limite applicativo del flusso monetario netto, ovvero la possibilità che quest'ultimo sia di segno negativo.

La formula di tale metodologia è la seguente:

$$= \frac{FCFO}{i} + VF - PFN$$

dove:

V_e è il valore economico dell'azienda;

FCFO è il flusso di cassa operativo; i è il

tasso di attualizzazione; n è il numero di

anni di previsione; VF è il valore finale

attualizzato al tempo n ; PFN è la posizione

finanziaria netta.

5.4 I metodi misti

I metodi misti patrimoniali-redдитuali, che costituiscono una sintesi tra il metodo patrimoniale e il metodo reddituale, stimano il valore dell'azienda come somma di due componenti, ovvero:

- il valore del patrimonio netto rettificato;
- la stima della redditività media prospettica che consente la quantificazione di un "goodwill" (o "badwill") da portare ad incremento (decremento) del patrimonio netto rettificato.

La formula è la seguente:

$$= K' + \frac{K' * (i - r)}{i - r}$$

dove:

K' è il patrimonio netto rettificato;

$\frac{1}{r} * (\dots - \dots)$ è l'avviamento inteso come valore attuale del soprareddito medio futuro.

A tale metodo si ricorre, in modo particolare, quando i risultati derivanti dal metodo patrimoniale e da quello reddituale differiscono in misura considerevole.

5.5 Il metodo dei multipli

Il metodo dei multipli di mercato è basato sul prezzo di attività comparabili (società quotate appartenenti allo stesso settore), applicato ai dati di bilancio quali fatturato, margine operativo lordo (EBITDA), risultato operativo lordo (EBIT), utile netto, patrimonio netto, posizione finanziaria netta e *cash flow*. I multipli rappresentano quindi il rapporto tra prezzo (capitalizzazione) e dati di bilancio.

Si procede generalmente con riferimento alle stime basate sul confronto con aziende simili.

Tali stime consentono di giungere indirettamente al valore dell'azienda attraverso la rilevazione di prezzi che, o sono desunti da quotazioni di mercato, o si riferiscono a negoziazioni effettivamente portate a termine per imprese simili. Il procedimento tiene conto della conversione dei prezzi fatti dal mercato in coefficienti o multipli (es. EV/EBITDA, P/Utile netto, EV/Sales, etc.), ottenuti rapportando tali prezzi a tipiche grandezze, reddituali finanziarie o anche patrimoniali, delle imprese cui si riferiscono, delle quali esprimono risultati, dimensioni dell'attività produttiva o variabili strutturali. Il procedimento si conclude con l'applicazione del multiplo alla medesima corrispondente grandezza dell'impresa da valutare.

6 La scelta del metodo di valutazione

La scelta del metodo di valutazione è sostanzialmente funzione di due variabili: la documentazione disponibile e l'oggetto di valutazione stesso.

Quanto al primo punto appare evidente che la documentazione resa disponibile non sia adeguata per procedere ad una valutazione basata su ipotesi, analisi e proiezioni dei dati economicopatrimoniali storici.

La documentazione disponibile è composta dai bilanci 2014 (privo dei dati 2013 di confronto) e 2015 in forma abbreviata e del registro dei beni ammortizzabili relativo al 2018. Non è stato, infatti, possibile reperire:

- gli ultimi bilanci e/o situazioni contabili relative al periodo 2016-2018;
- il libro inventari;
- le schede contabili relative agli ultimi esercizi;

- il registro dei beni ammortizzabili precedenti all'esercizio 2018;
- le ultime dichiarazioni dei redditi.

Quanto al secondo punto, il presente parere valutativo ha per oggetto una società fallita e quindi in crisi irreversibile e con *deficit* patrimoniale permanente. Ne consegue che, ai sensi dell'art. 105 L.F., la liquidazione dei singoli beni deve essere applicata solo in via residuale dovendosi esperire in prima istanza la vendita dell'intero complesso aziendale.

Si è proceduto pertanto ad esprimere un parere sulla valutazione dell'intero complesso aziendale unitariamente considerato basato sui seguenti assunti:

- che al momento della dichiarazione di fallimento l'attività della Società era operativa, così come riferito dalla Curatela;
- che il compendio immobiliare e mobiliare della Fallita, inserito in un nuovo contesto aziendale, specie se operativo nello stesso settore merceologico, può rappresentare un vantaggio competitivo per l'acquirente, sia in termini di maggiore capacità produttiva in "*tempo zero*", sia in termini di minore esborso monetario rispetto ad una compravendita sul mercato "*in bonis*" (p.e. acquisto dei medesimi od omogenei beni al di fuori del contesto fallimentare).

Considerata la documentazione fornita e le caratteristiche dell'azienda *de quo*, ed al fine di procedere alla valutazione dell'azienda, appare idoneo optare per l'applicazione del metodo patrimoniale. Per tale valutazione si è fatto riferimento ai beni elencati nel verbale di inventario ex art. 87 L.F. e, laddove riscontrati nel citato verbale, al registro dei beni ammortizzabili per l'esercizio 2018. Tale scelta è stata determinata dal fatto che i bilanci messi a disposizione dalla Curatela, oltre a non consentire un'analisi adeguata sui dati storici dell'azienda, non permettono di individuare in maniera esaustiva gli elementi che compongono il patrimonio aziendale, né consentono di determinare i flussi reddituali operativi (normalizzati). Non risulta possibile applicare il metodo reddituale poichè, sia per l'esercizio 2014 sia per l'esercizio 2015, è stato registrato un risultato netto negativo; questi risultati avrebbero condotto ad un valore aziendale negativo.

Non risulta possibile procedere alla valutazione applicando il metodo finanziario e ciò, tenuto conto dell'assenza di rendiconti finanziari e la conseguente impossibilità di analizzare i flussi di cassa.

Infine, trattandosi di società fallita, non è stato possibile applicare il metodo dei multipli¹⁰.

¹⁰ Non sarebbe comunque stato possibile trovare transazioni comparabili sia per l'ambito territoriale di riferimento sia per la dimensione modesta dell'impresa.

Al fine di considerare i vantaggi che potrebbero derivare dall'acquisto dell'intero compendio aziendale (complesso di beni già pronto all'uso) e al fine di non sottostimare il valore dell'azienda, si è optato per valutare l'azienda con il metodo patrimoniale complesso di secondo grado.

7 Determinazione del valore di mercato

Al fine di procedere alla valutazione dell'azienda con applicazione del metodo patrimoniale complesso è necessario valutare i c.d. *intangibles*.

Nonostante l'azienda sia fallita, si ritiene infatti che la stessa incorpori valori latenti non autonomamente valutabili in grado di generare un avviamento.

Rappresenta sicuramente un vantaggio per il potenziale acquirente la possibilità di avviare la propria attività o di incrementare la propria capacità produttiva in tempi ristretti.

Per completezza, occorre tuttavia precisare che, non essendo stato disposto dal Tribunale l'esercizio provvisorio della Fallita, alcune utilità immateriali in grado, seppure non autonomamente valutabili, di creare valore non risultano valutabili (es. portafoglio clienti, fornitori, contratti, etc.).

È possibile individuare diversi criteri di valutazione degli *intangibles* quali:

- *Metodo del costo storico*. Determinazione dei costi effettivamente sostenuti per il loro ottenimento. Richiede l'analisi della contabilità passata dell'azienda;
- *Metodo dei costi di riproduzione*. Richiede di identificare i costi che si andrebbero a sostenere per ottenere *ex-novo* il bene in questione;
- *Metodo dei redditi differenziali*. Determina il valore del bene attraverso il contributo che fornisce, in termini di reddito, al complesso aziendale, considerando solo la quota di utile ad esso direttamente imputabile (attualizzazione sovra-reddito);
- *Metodo del costo della perdita*. Determinazione della riduzione del margine reddituale che l'azienda subirebbe nel caso di "perdita" dell'*asset* immateriale (attualizzazione delle perdite/costi);
- *Metodo dei differenziali di prezzo*. La stima è fondata sui flussi monetari derivanti dai differenziali di prezzo (ad esempio tra prodotti dotati di marchio e medesimi prodotti non identificati dal marchio);
- *Metodo delle Royalties*. Considerazione dei corrispettivi ottenibili dalla cessione di diritti di godimento a terzi del bene. Attualizzazione delle *royalties* in caso di cessione in godimento a terzi.
- *Il metodo delle transazioni comparabili*. Si fonda sul riconoscimento ad un *intangible* specifico del valore corrispondente ai prezzi applicati in transazioni recenti aventi per oggetto beni simili.

Nel caso di specie, vista la documentazione di cui si dispone, si è ritenuto opportuno applicare il metodo delle *Royalties*. In assenza di ulteriori informazioni od elementi che possano indurre ad un

diverso approccio, si è ritenuto altresì di determinare il valore dei beni intangibili applicando una determinata percentuale ai volumi di ricavi (partendo dai dati indicati nei bilanci 2014-2015). Tale approccio si basa sull'assunto che, verosimilmente, con una gestione attenta del complesso aziendale oggetto di valutazione, il potenziale acquirente potrebbe incrementare/ottenere nel breve termine una percentuale del fatturato realizzato storicamente dalla valutanda Società.

7.1 Determinazione della componente tangibile

Il metodo patrimoniale complesso risulta essere coerente sia con una cessione d'azienda, secondo un criterio di funzionamento, sia secondo un criterio di liquidazione pura. Risulta infatti che la procedura fallimentare potrà cedere a terzi l'azienda in un'ottica di continuazione dell'attività, nel caso in cui si individui un soggetto dotato delle necessarie risorse finanziarie, gestionali e organizzative per effettuare un "turn-around" e riportare la stessa in situazione di redditività. La procedura potrà altresì cedere i singoli elementi costitutivi dell'azienda, in un'ottica di mera liquidazione concorsuale.

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.

Determinazione del patrimonio netto rettificato¹¹.

Componente Immobiliare

L'art. 173 bis del Codice di Procedura Civile prevede che:

“L'esperto provvede alla redazione della relazione di stima dalla quale devono risultare:

- 1) l'identificazione del bene, comprensiva dei confini e dei dati catastali;*
- 2) una sommaria descrizione del bene;*
- 3) lo stato di possesso del bene, con l'indicazione, se occupato da terzi, del titolo in base al quale è occupato, con particolare riferimento alla esistenza di contratti registrati in data antecedente al pignoramento;*
- 4) l'esistenza di formalità, vincoli o oneri, anche di natura condominiale, gravanti sul bene, che resteranno a carico dell'acquirente, ivi compresi i vincoli derivanti da contratti incidenti sulla attitudine edificatoria dello stesso o i vincoli connessi con il suo carattere storicoartistico;*
- 5) l'esistenza di formalità, vincoli e oneri, anche di natura condominiale, che saranno cancellati o che comunque risulteranno non opponibili all'acquirente;*
- 6) la verifica della regolarità edilizia e urbanistica del bene nonché l'esistenza della dichiarazione di agibilità dello stesso previa acquisizione o aggiornamento del certificato di destinazione urbanistica previsto dalla vigente normativa;*

¹¹ In realtà sarebbe più corretto parlare delle attività rettificate, in quanto, come precedentemente anticipato, poiché la vendita avviene nell'ambito di una procedura concorsuale, viene specificatamente escluso il subentro da parte dell'eventuale acquirente nei debiti od altre passività della Società.

7) in caso di opere abusive, il controllo della possibilità di sanatoria ai sensi dell'art. 36 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380 e gli eventuali costi della stessa; altrimenti, la verifica sull'eventuale presentazione di istanze di condono, indicando il soggetto istante e la normativa in forza della quale l'istanza sia stata presentata, lo stato del procedimento, i costi per il conseguimento del titolo in sanatoria e le eventuali obblazioni già corrisposte o da corrispondere; in ogni altro caso, la verifica, ai fini della istanza di condono che l'aggiudicatario possa eventualmente presentare, che gli immobili pignorati si trovino nelle condizioni previste dall'art. 40, sesto comma, della legge 28 febbraio 1985, n. 47 ovvero dall'art. 46, comma 5 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380, specificando il costo per il conseguimento del titolo in sanatoria;

8) la verifica che i beni pignorati siano gravati da censo, livello o uso civico e se vi sia stata affrancazione da tali pesi, ovvero che il diritto sul bene del debitore pignorato sia di proprietà ovvero derivante da alcuno dei suddetti titoli;

9) l'informazione sull'importo annuo delle spese fisse di gestione o di manutenzione, su eventuali spese straordinarie già deliberate anche se il relativo debito non sia ancora scaduto, su eventuali spese condominiali non pagate negli ultimi due anni anteriori alla data della perizia, sul corso di eventuali procedimenti giudiziari relativi al bene pignorato.

L'esperto, prima di ogni attività, controlla la completezza dei documenti di cui all'art. 567, secondo comma, del codice, segnalando immediatamente al giudice quelli mancanti o inidonei.

L'esperto, terminata la relazione, ne invia copia ai creditori procedenti o intervenuti e al debitore, anche se non costituito, almeno trenta giorni prima dell'udienza fissata ai sensi dell'art. 569 del codice, a mezzo posta elettronica certificata ovvero, quando ciò non è possibile, a mezzo telefax o a mezzo posta ordinaria.

Le parti possono depositare all'udienza note alla relazione purché abbiano provveduto, almeno quindici giorni prima, ad inviare le predette note al perito, secondo le modalità fissate al terzo comma; in tale caso l'esperto interviene all'udienza per rendere i chiarimenti”

Si procede nel seguito a fornire i dati e le informazioni richiamate dal citato articolo secondo corrispondente elencazione.

Le informazioni e le valutazioni seguenti si intendono corrispondenti allo stato di fatto rilevato nel corso dei sopralluoghi svolti in data 13 febbraio 2019 ed in data 05 aprile 2019.

1) Identificazione del bene, comprensiva dei confini e dei dati catastali

Il capannone industriale è identificato al N.C.E.U. di Milano al foglio 11 mappale 278 del Comune di ***** (MI) in ***** , categoria catastale C/3, classe 3, consistenza mq 420, rendita catastale € 1.019,49.

I confini sono riportati nella planimetria estratta dagli archivi catastali e risultano, da nord in senso orario, via Trento, altra unità immobiliare al mappale 279, area cortilizia di altra unità immobiliare, altra unità immobiliare al mappale 277.

2) Sommaria descrizione del bene

L'immobile è un capannone industriale inserito in contesto locale a vocazione produttiva.

L'impronta planimetrica è rettangolare di modeste dimensioni con unico piano fuori terra e piano ammezzato ad uso uffici che si sviluppa per l'intera lunghezza del lato prospiciente verso via Trento.

L'accesso, sia pedonale che carraio, avviene direttamente da via Trento.

Dall'ingresso pedonale si accede ad un locale adibito a reception adiacente ad un disimpegno che lo collega all'area produttiva.

All'interno del disimpegno è presente una scala a chiocciola che conduce al piano ammezzato ad uso uffici.

Nell'area laboratorio sono ubicati i macchinari e le attrezzature per l'attività produttiva; sul lato opposto all'ingresso sono posizionati alcuni locali ad uso spogliatoio e servizi igienici.

Sullo stesso lato è presente una porta che collega l'area produttiva con un locale magazzino dal quale è possibile accedere all'area cortilizia esterna opposta alla via Trento.

La copertura è del tipo c.d. "a Shed".

Lo stato manutentivo dell'immobile, così come rilevato nel corso dei sopralluoghi, è da considerarsi mediocre.

3) Stato di possesso del bene, con l'indicazione, se occupato da terzi, del titolo in base al quale è occupato, con particolare riferimento alla esistenza di contratti registrati in data antecedente al pignoramento

Con sentenza n. 37 dell'11.01.2019 è stato dichiarato il fallimento di *****s.r.l.. Ne consegue che, allo stato attuale, il possesso del bene è in capo al Fallimento n. rep. 37/2019 Tribunale di Milano, Giudice Delegato dott.ssa Irene Lupo, Curatore avv. Gianluca Merra.

A seguito di estrazione di visura storica dagli archivi catastali risulta quanto segue:

- dal 27 maggio 2014, proprietà per 1/1, *****s.r.l.
- dal 12 luglio 1982, proprietà per 1/1, ***** di ***** s.n.c.
- dal 12 luglio 1982, proprietà per 1/1, ***** di *****s.n.c.

4) Esistenza di formalità, vincoli o oneri, anche di natura condominiale, gravanti sul bene, che resteranno a carico dell'acquirente, ivi compresi i vincoli derivanti da contratti incidenti sulla attitudine edificatoria dello stesso o i vincoli connessi con il suo carattere storico-artistico

5) Esistenza di formalità, vincoli e oneri, anche di natura condominiale, che saranno cancellati o che comunque risulteranno non opponibili all'acquirente;

All'esito delle ispezioni ipotecarie si rileva quanto segue:

Iscrizione contro del 07 ottobre 2015 - Registro Particolare 17470 - Registro Generale 97766

Ipoteca Giudiziale derivante da Decreto Ingiuntivo per

Soggetto a favore: Unipol Banca spa

Soggetti contro: *****e *****s.r.l.

Iscrizione contro del 06 giugno 2016 - Registro Particolare 11361 - Registro Generale 63639

Ipoteca Giudiziale derivante da Decreto Ingiuntivo per (Capitale e spese) Soggetto
a favore:

Soggetto contro: *****s.r.l.

Iscrizione contro del 19 gennaio 2017 - Registro Particolare 1010 - Registro Generale 6467

Ipoteca conc. amministrativa/riscossione derivante da ruolo e avviso di addebito esecutivo per €

Soggetto a favore: Equitalia servizi di riscossione s.p.a.

Soggetto contro: *****s.r.l.

Trascrizione contro del 25 settembre 2018 - Registro Particolare 78355 - Registro Generale 119653

Atto esecutivo o cautelare - Pignoramento esattoriale Soggetto

a favore: Agenzia delle entrate - Riscossione Soggetto contro:

*****s.r.l.

6) Verifica della regolarità edilizia e urbanistica del bene nonché l'esistenza della dichiarazione di agibilità dello stesso previa acquisizione o aggiornamento del certificato di destinazione urbanistica previsto dalla vigente normativa
- Certificato di Destinazione Urbanistica

In data 08 marzo 2019, a seguito di formale richiesta inviata in data 07 febbraio 2019, l'Ufficio Tecnico del Comune di ***** ha inviato a mezzo PEC il Certificato di Destinazione Urbanistica firmato digitalmente, che si riporta nel seguito:



Gorgonzola li. 28 febbraio 2019

CERTIFICATO DI DESTINAZIONE URBANISTICA

Visti gli Atti d'Ufficio si certifica che questo Comune è dotato di Piano di Governo del Territorio vigente, adottato dal Consiglio Comunale con Deliberazione n. 30 del 24.03.2011, approvato dal Consiglio Comunale con Deliberazioni n. 61 del 25.07.2011, n. 62 del 26.07.2011 e n. 63 del 28.07.2011, pubblicato sul BURL di Regione Lombardia n. 1 del 4.1.2012.

Il Consiglio Comunale, con deliberazione n. 15, del 18.02.2013 ha approvato una variante generale al P.G.T.. La stessa è stata pubblicata sul BURL n. 43 del 23.10.2013.

Il Consiglio Comunale, con deliberazione n. 154, del 19.12.2014 ha approvato una variante al P.G.T. vigente. La stessa è stata pubblicata sul BURL n. 11 del 11.03.2015.

Visti gli Atti d'Ufficio si certifica che questo Comune ha adottato la variante n. 3 al Piano di Governo del Territorio vigente, mediante deliberazione di Consiglio Comunale n. 111 del 15.12.2017, approvata dal Consiglio Comunale con Deliberazioni n. 17 del 23.04.2018. La stessa è stata pubblicata sul BURL n. 41 del 10.10.2018.

In tale P.G.T. l'area, identificata in mappa al vigente Catasto terreni del Comune di Gorgonzola al foglio 11 mappale 278 ricade all'interno del perimetro dell'Ambito di Rigenerazione Urbana ARU 13.

Secondo quanto previsto dallo Studio per Attività Commerciali e Assimilate allegato del Piano delle Regole di cui al P.G.T. vigente, la stessa ricade all'interno del perimetro dell'Ambito di Rigenerazione Urbana ARU 13.

Secondo lo Studio della componente geologica, idrogeologia e sismica del Piano di Governo del Territorio, in attuazione alla D.G.R. 9/2616 del 30/11/2011, l'area sopra indicata ricade all'interno della Classe 2 – fattibilità con modeste limitazioni 2.1 – Area a vulnerabilità medio alta della falda.

L'area suddetta ricade inoltre, in ambito oggetto di proposta di vincolo ambientale di cui ai punti c) e d), art. 136 del Dlgs 42/2004, in base alla deliberazione della Commissione provinciale per le bellezze naturali di cui al verbale n° 1 del 02-09-1998.

Le aree suddette ricadono all'interno del vincolo di cui all'art. 707 del Codice della Navigazione relativo all'aeroporto di Milano Linate, approvato mediante Decreto Dirigenziale n. 0029623 del 18.03.2015 emesso dall'Ente Nazionale per l'Aviazione Civile.

Si fa presente che le dichiarazioni suddette sono riferite a letture grafiche effettuate su copie di elaborati, pertanto i valori espressi sono da intendersi come valori di massima.

Il presente certificato viene rilasciato in bollo, ai sensi dell'art. 30.2 del D.P.R., 6 giugno 2001 n. 380, "Testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia edilizia", a richiesta del Sig. Massimo Mariani, per gli usi consentiti dalla legge.



Comune di Gorgonzola
Provincia di Milano
20064 Gorgonzola
Via Italia, 62
Tel. 02 95 70 11
Fax 02 95 70 12 31
C.F./P.IVA 00861930154
www.comune.gorgonzola.mi.it

Il Dirigente
(dott. ing. Salvatore Comi)
(documento firmato digitalmente)

SETTORE GESTIONE, PIANIFICAZIONE E
SVILUPPO DEL TERRITORIO
Ufficio Edilizia e Urbanistica
Tel. 02/95.70.12.94 - Fax 02-9511176
Orari: LUN e VEN 8.30/10.30 – MERC 16.30/18.30
fabio.bearzi@comune.gorgonzola.mi.it
comune.gorgonzola@cert.legalmail.it
info@comune.gorgonzola.mi.it

- Dichiarazione di agibilità

In data 05 aprile 2019 è stato svolto formale accesso agli atti presso l'Ufficio Tecnico del Comune di ***** dal quale è emerso che, tra i documenti messi a disposizione dalla Pubblica Amministrazione, non è presente la dichiarazione di agibilità.

Con PEC del 17 aprile 2019 l'Ufficio Tecnico ha comunicato quanto segue:



**CITTÀ DI
GORGONZOLA**

Gorgonzola, 12 aprile 2019

Egr. ing.
MASSIMO MARIANI
massimo.mariani3@ingpec.eu

Oggetto: "Risposta a richiesta prot. 9397 del 06/04/2019 – Provvedimenti autorizzativi relativi all'immobile sito in Via Trento 4/D"

Con riferimento alla richiesta in oggetto, con la presente si dichiara che da una verifica effettuata agli Atti d'Ufficio, relativamente all'immobile ubicato in Gorgonzola Via Trento, 4/D identificato al NCEU al foglio 11 mappale 278 risultano presenti le seguenti pratiche edilizie:

- N. 30/82 relativa al frazionamento in lotti del complesso industriale preesistente del quale l'immobile fa parte; la cui concessione edilizia venne rilasciata in data 15/04/1982 con successiva variante rilasciata in data 9/9/1983. Relativamente all'esecuzione di tali opere non fu richiesta l'autorizzazione di agibilità;
- Condono edilizio n. 109 rilasciato in data 28/10/1996 per la costruzione nel cortile retrostante di un nuovo locale adibito a laboratorio e deposito; in data 28/10/1996 venne rilasciato anche il certificato di abitabilità relativa alle opere condonate;
- Denuncia di Inizio Attività presentata in data 26/6/1998 prot. 16270 per la sostituzione del manto di copertura del fabbricato, sostituzione vetri ammalorati, posa in opera di nuova lattomeria e pensiline a copertura degli ingressi pedonale e carraio.

Nulla risulta agli Atti riguardo alla realizzazione di ulteriori strutture e/o lavorazioni interne.

Cordiali saluti.



IL DIRIGENTE
(dott. ing. Salvatore COMI)

- Pratica trattata da: Milvia Valzasina
- Per informazioni o per prenotare un colloquio con il Responsabile del Procedimento in merito alla pratica trattata telefonare al n. 02/95.70.12.94 oppure spedire una mail all'indirizzo milvia.valzasina@comune.gorgonzola.mi.it
- Nella risposta citare sempre il numero di protocollo e l'oggetto della pratica

<p>Comune di Gorgonzola Provincia di Milano 20064 Gorgonzola Via Italia, 62 Tel. 02 95 70 11 Fax 02 95 70 12 31 C.F./P.IVA 00861930154 www.comune.gorgonzola.mi.it; comune.gorgonzola@cert.legalmail.it</p>	<p>SETTORE GESTIONE E PIANIFICAZIONE DEL TERRITORIO Ufficio Edilizia e Urbanistica Tel. 02/95.70.12.94 - Fax 02-9511176 Orari: LU e VEN 8.30/10.30 – MERC 16.30/18.30 milvia.valzasina@comune.gorgonzola.mi.it info@comune.gorgonzola.mi.it</p>
---	--

- Verifica della regolarità edilizia e urbanistica

In data 05 aprile 2019 presso l'Ufficio Tecnico di ***** sono state consultate le seguenti pratiche edilizie:

- n. 30/82 relativa al frazionamento in lotti del complesso industriale preesistente del quale l'immobile fa parte; la cui concessione edilizia venne rilasciata in data 15 aprile 1982 con successiva variante rilasciata in data 09 settembre 1983. Relativamente all'esecuzione di tali opere non fu richiesta l'autorizzazione di agibilità.
- Condono edilizio n. 109 rilasciato in data 28 ottobre 1996 per la costruzione nel cortile retrostante di un nuovo locale adibito a laboratorio e deposito; in data 28 ottobre 1996 venne rilasciato anche il certificato di abitabilità relativa alle opere condonate.
- Denuncia di Inizio Attività presentata in data 26 giugno 1998 prot. 16270 per la sostituzione del manto di copertura del fabbricato, sostituzione vetri ammalorati, posa in opera di nuova lattoneria e pensiline a copertura degli ingressi pedonale e carraio.

Dall'esame delle pratiche sopra elencate emerge che la conformazione edilizia del capannone autorizzata corrisponde a quella di cui alla concessione edilizia rilasciata il 15 aprile 1982 e successiva variante del 09 settembre 1983. La pratica n. 109 è relativa al condono del locale retrostante adibito a laboratorio e deposito per il quale è stato rilasciato il certificato di abitabilità. La DIA del 26 giugno 1998 ha riguardato lavori di sostituzione del manto di copertura, di sostituzione di vetri ammalorati, di posa in opera di nuova lattoneria e pensiline a copertura degli ingressi pedonale e carraio.

La planimetria del capannone approvata con la concessione del 1982 e successiva variante del 1983 estratta dai documenti contenuti nella pratica n. 30/82 è la seguente:

Dalla planimetria catastale si rileva la presenza di locali ad uso ufficio (uno in prossimità dell'entrata da via Trento, l'altro adiacente ai locali bagno) la cui realizzazione non risulta da alcun provvedimento autorizzativo (il locale laboratorio/deposito ubicato sul lato opposto a via è stato oggetto di condono, pratica n. 109 del 1996).

Nel corso dei sopralluoghi in sito è stato rilevato uno stato di fatto diverso rispetto sia a quello approvato con la concessione del 1982 e successiva variante del 1983, sia a quello riportato nella planimetria estratta dagli archivi catastali.

In particolare, il locale ufficio adiacente al locale laboratorio/deposito non esiste (cfr. fotografia seguente).



Locali di servizio

Sul lato prospiciente su via Trento è stato costruito un piano ammezzato ad uso uffici la cui realizzazione non risulta da alcun provvedimento autorizzativo (cfr. fotografie seguente).



Uffici piano ammezzato lato via



Interno uffici piano ammezzato lato via Trento

Il locale adibito a reception a cui si accede direttamente da via Trento dall'ingresso pedonale è riportato nella planimetria catastale ed è stato rilevato nei sopralluoghi svolti in situ.

La realizzazione di questo locale risulta difforme rispetto allo stato autorizzato.

Tenuto conto dell'analisi svolta, la verifica della regolarità edilizia e urbanistica è negativa.

7) In caso di opere abusive, il controllo della possibilità di sanatoria ai sensi dell'art. 36 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380 e gli eventuali costi della stessa; altrimenti, la verifica sull'eventuale presentazione di istanze di condono, indicando il soggetto istante e la normativa in forza della quale l'istanza sia stata presentata, lo stato del procedimento, i costi per il conseguimento del titolo in sanatoria e le eventuali oblazioni già corrisposte o da corrispondere; in ogni altro caso, la verifica, ai fini della istanza di condono che l'aggiudicatario possa eventualmente presentare, che gli immobili pignorati si trovino nelle condizioni previste dall'art. 40, sesto comma, della legge 28 febbraio 1985, n. 47 ovvero dall'art. 46, comma 5 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380, specificando il costo per il conseguimento del titolo in sanatoria

Come già riportato al punto precedente, non è stato rinvenuto alcun provvedimento autorizzativo rilasciato dal Comune di ***** inerente la realizzazione del piano ammezzato ad uso uffici

e del locale ad uso reception; questi locali inoltre risultano difformi rispetto alla planimetria autorizzata di cui alla concessione del 1982 e successiva variante del 1983. L'art. 36 del decreto del Presidente della Repubblica 6 giugno 2001, n. 380 recita:

Art. 36 - Accertamento di conformità

1. *In caso di interventi realizzati in assenza di permesso di costruire, o in difformità da esso, ovvero in assenza di segnalazione certificata di inizio attività nelle ipotesi di cui all'articolo 23, comma 01, o in difformità da essa, fino alla scadenza dei termini di cui agli articoli 31, comma 3, 33, comma 1, 34, comma 1, e comunque fino all'irrogazione delle sanzioni amministrative, il responsabile dell'abuso, o l'attuale proprietario dell'immobile, possono ottenere il permesso in sanatoria se l'intervento risulti conforme alla disciplina urbanistica ed edilizia vigente sia al momento della realizzazione dello stesso, sia al momento della presentazione della domanda.*
2. *Il rilascio del permesso in sanatoria è subordinato al pagamento, a titolo di oblazione, del contributo di costruzione in misura doppia, ovvero, in caso di gratuità a norma di legge, in misura pari a quella prevista dall'articolo 16. Nell'ipotesi di intervento realizzato in parziale difformità, l'oblazione è calcolata con riferimento alla parte di opera difforme dal permesso.*
3. *Sulla richiesta di permesso in sanatoria il dirigente o il responsabile del competente ufficio comunale si pronuncia con adeguata motivazione, entro sessanta giorni decorsi i quali la richiesta si intende rifiutata.*

Tenuto conto delle prescrizioni del citato articolo risulta che la realizzazione del piano ammezzato a destinazione uffici non è sanabile né condonabile poiché ha comportato un aumento della superficie lorda di pavimento in contrasto con quanto previsto dagli indici urbanistici di riferimento (cfr. Certificato di Destinazione Urbanistica).

La circostanza è stata confermata verbalmente dal responsabile dell'Ufficio Tecnico del Comune di ***** (Edilizia Privata).

Con riferimento al locale ad uso reception, non essendosi verificato un aumento della superficie lorda di pavimento, è possibile regolarizzare la posizione attraverso l'aggiornamento catastale con eventuale variazione d'uso (da laboratorio ad ufficio/reception) ed il pagamento degli oneri correlati.

8) *Verifica che i beni pignorati siano gravati da censo, livello o uso civico e se vi sia stata affrancazione da tali pesi, ovvero che il diritto sul bene del debitore pignorato sia di proprietà ovvero derivante da alcuno dei suddetti titoli* All'esito dell'esame della documentazione catastale e delle pratiche edilizie la verifica ha dato esito negativo.

9) *Importo annuo delle spese fisse di gestione o di manutenzione, su eventuali spese straordinarie già deliberate anche se il relativo debito non sia ancora scaduto, su eventuali spese condominiali non pagate negli ultimi due anni anteriori alla data della perizia, sul corso di eventuali procedimenti giudiziari relativi al bene pignorato*

Non sono state rese disponibili, né è stato possibile reperire, informazioni circa l'importo annuo delle spese fisse di gestione o di manutenzione e sull'importo di spese straordinarie eventualmente già deliberate.

La stima del più probabile valore dell'immobile

Lo scopo tipico del procedimento di stima è quello di determinare il più probabile valore di mercato di un bene (immobile).

Per valore di mercato si intende il rapporto di equivalenza tra la moneta ed un dato bene economico, in funzione delle caratteristiche della domanda e dell'offerta del bene stesso.

Al fine di individuare il più probabile valore di mercato degli immobili, si evidenzia che "... i diversi procedimenti utilizzabili per le valutazioni, costituiscono, in sostanza un unico e solo metodo di stima fondato essenzialmente sul confronto". [tratto da *Marcello Orefice "Estimo – vol. II: Estimo civile", UTET*].

I metodi basati sul confronto si dividono sostanzialmente in due tipi:

- metodi di comparazione diretta;
- metodi di comparazione indiretta.

Il primo metodo, ovvero quello scelto per la presente stima, comporta una comparazione esplicita ed immediata tra parametri già sinteticamente rappresentativi delle capacità economiche e produttive dei beni a confronto.

Il parametro che si ritiene più rappresentativo è quello che stima il più probabile valore di mercato attraverso il prodotto del valore unitario per la superficie dell'immobile.

Il valore unitario, tipicamente espresso in €/mq, è determinato dall'andamento del mercato ed è individuato, sia per i terreni che per gli edifici costruiti e/o in fase di costruzione, sulla base di fonti emerografiche, dati su web e ricerche di mercato.

I valori di superficie degli immobili sono stati calcolati in base alla documentazione disponibile. I valori di mercato unitari sono stati ricercati attraverso canali web, banche dati, pubblicazioni di settore, ecc.

Si riportano nel seguito le informazioni ricavabili rispettivamente dalla Banca dati telematica delle quotazioni immobiliari (fonte: Agenzia delle Entrate) e dalla pubblicazione di settore TeMA, Rilevazione dei prezzi degli immobili sulla piazza di Milano e Provincia

Provincia: MILANO			
Comune: GORGONZOLA			
Fascia/zona: Periferica/VILLA POMPEA, PADANA, CASCINA ANTONIETTA, TICINO			
Codice di zona: D1			
Microzona catastale n.: 0			
Tipologia prevalente: Abitazioni civili			
Destinazione: Produttiva			
Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)	
		Min	Max
Capannoni industriali	NORMALE		
Capannoni tipici	NORMALE		
Laboratori	NORMALE		

Agenzia delle Entrate

Prezzi medi di compravendita <i>Commerciale - Terziario - Produttivo</i>				
Zone	Negozi €/mq	Uffici €/mq	Capannoni nuovi o ristrutturati €/mq	Capannoni vecchi €/mq
Centro	1400/1900	1400/1800	-	-
Periferia	1200/1600	1100/1450	800/900	600/750

Pubblicazione TeMA

Tenuto conto delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile, delle risultanze delle analisi svolte con riferimento all'art. 173 bis del Codice di Procedura Civile e di quanto potuto accertare nel corso dei sopralluoghi svolti in situ e dall'accesso agli atti presso l'Ufficio Tecnico del comune di *****, il più probabile valore di mercato è il seguente:

$$\text{mq } 450 \times \text{€/mq } 650 = \text{€ } 292.500,00$$

Beni aziendali

Si è proceduto ad una stima analitica dei singoli beni rilevati dal Cancelliere ed elencati nel verbale di inventario del 13 febbraio 2019¹².

Nella determinazione del valore dei singoli beni, si è fatto ricorso al valore d'uso determinato in base al costo di acquisizione/realizzazione, incrementato degli oneri accessori.

¹² Si è fatto riferimento anche al registro dei beni ammortizzabili relativo all'esercizio 2018.

Le valutazioni effettuate trovano il loro limite massimo nel valore d'uso oggettivamente determinato dell'immobilizzazione stessa ed in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. Il dato così determinato, anche attraverso corrispondenza con indagini di mercato, rappresenta il valore minimo di cessione.

Di seguito vengono esaminati i singoli beni che compongono il complesso aziendale così come elencati nel citato verbale di inventario.

Tabella 7.1.: Valore dei beni mobili

QNT.	DESCRIZIONE	CATEGORIA	PREZZO UNIT.	VALORE
Uffici amministrativi e contabilità				
2	Scrivania in laminato color legno	ARREDAMENTO		
3	Cassettiera a quattro cassetti in laminato color legno	ARREDAMENTO		
3	Penisole in laminato color legno	ARREDAMENTO		
5	Mobilette in laminato color legno a due ante	ARREDAMENTO		
1	Vetrinetta a due ante in laminato nero	ARREDAMENTO		
1	Mobiletto basso in laminato color legno a quattro ante	ARREDAMENTO		
2	Poltrone girevoli in semipelle nera	ARREDAMENTO		
4	Sedie semipelle nera	ARREDAMENTO		
1	Computer tower fujitsu-siemens	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
2	Monitor "Dell"	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Tastiera fujitsu	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
3	Mouse di diverse marche	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
2	Computer desk "Dell"	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Monitor fujitsu-siemens	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
2	Tastiere "Dell"	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Stampante multifunzionale samsung - scx5635 fn	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
2	Modem tim di diversi modelli	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Lampada da tavolo in metallo	ARREDAMENTO		
1	Stampante multifunzionale oki es4191	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Termoconvettore Argo	IMPIANTI GENERICI		
1	Stereo Pioneer	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Mobiletto in plastica porta cd	ARREDAMENTO		
1	Scrivania in laminato color legno a forma di elle stondata con penisola	ARREDAMENTO		
2	Sedie girevoli in tessuto nero	ARREDAMENTO		
1	Stampante brother hl 1112	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Fax multifunzione HP Laserjet 1100	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Appendiabiti in stile in ottone	ARREDAMENTO		
1	Piccolo scaffale in laminato nero	ARREDAMENTO		

Uffici reception

1	Tavolo rotondo in laminato color legno			
1	Vetrinetta a due ante in laminato nero			
3	Sedie in similpelle nera			
1	Sedia girevole in memipelle nera	ARREDAMENTO	ARREDAMENTO	
1	Appendiabiti anni 70'	ARREDAMENTO	ARREDAMENTO	
1	Tavolino portastampante, con ripiani in laminato grigio	ARREDAMENTO		
1	Scrivania in metallo con piano in laminato color legno dotata di cassetteria	ARREDAMENTO		
1	Scrivania dattilo con piano in laminato color legno dotata di piccola cassetteria	ARREDAMENTO		
1	Computer desk eva compaq	ARREDAMENTO		
1	Monitor Dell	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Tastiera Dell	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Mouse hp	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
1	Orologio a muro in stile, con barometro	MACCHINE ELETTRONICHE UFFICIO		
		ARREDAMENTO		

Capannone		
1	Muletto linde di colore rosso dotato di forche, completo di caricabatterie	MACCHINARI
1	Scaffalatura in metallo modulare di diverse altezze e profondità per un ti	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
4	Transpallet di diverse marche e colori	MACCHINARI
1	Pressa per rifiuti orwak 3410	MACCHINARI
1	Tavolo da lavoro in metallo e legno	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Piccola bilancia elettrica di precisione tanita	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Varia minuteria metallica	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Muletto manuale con parte elettrica, completo di batteria	MACCHINARI
1	Fustellatrice per scatole bobst	IMPIANTI SPECIFICI
1	Scala in alluminio	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Tavolo da lavoro in metallo con cinque cassetti	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Attrezzo per piegatura scatole (manuale)	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
2	Pistole a caldo	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Trapano Aeg	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Seghetto elettrico bosh	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Fustellatrice grande per scatole bobst 1270	IMPIANTI SPECIFICI
1	Macchina per avvolgere bancali akropack	MACCHINARI
1	Macchina piegatrice e incollatrice vega 700	MACCHINARI
1	Piccola scrivania in legno completa di cassetiera	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Taglierina elettrica ftphy	MACCHINARI
1	Macchina incollatrice a spruzzo Ero	MACCHINARI
1	Tavolo con lettore luminoso	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Armadietto in metallo a due ante	ARREDAMENTO
1	Trapano a colonna per carta semiautomatico	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Tavolinetto in metallo	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Stufa a pellet	IMPIANTI GENERICI
4	Sedie in semipelle nera di diversi modelli	ARREDAMENTO
1	Bromografo con sottostante cassetiera a cinque cassetti	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Tavolo da lavoro con due ante a serrandina - piccola attrezzatura da officir	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Morsa da tavolo	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Mola da tavolo	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Supporto per trapano a colonna	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Armadio per riporre minuteria metallica dotato di ripiani	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Sviluppatrice per lastre	MACCHINARI
1	Flessibile bosh	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
2	Bidoni aspiratutto di diverse marche	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Cassetiera in metallo a sette cassetti per fogli e pellicole	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
2	Armadietti da spogliatoio in metallo di cui uno a due ante e uno a tre an	ARREDAMENTO
1	Tenda automatica per magazzino con avvolgibile	ARREDAMENTO
1	Impianto di riscaldamento a gas	IMPIANTI GENERICI
1	Scaldabagno elettrico	IMPIANTI GENERICI
1	Impiano elettrico	IMPIANTI GENERICI

Area esterna

1	Pezzi di scaffalatura metallica smontata	
1	Compressore bottarini	ATTREZZATURA INDUSTRIALE
1	Autovettura citroen Xsara Picasso, TG. BM630EN	ATTREZZATURA INDUSTRIALE AUTOVETTURE

Fonte: Verbale di Inventario

Il totale corrisponde ad

Si precisa che la scelta di non riportare un prospetto di riepilogo delle rettifiche effettuate sui valori di stato patrimoniale è motivata dal fatto che l'ultimo bilancio disponibile è relativo al 2015 e il confronto non sarebbe risultato utile.

7.2 Determinazione della componente intangibile

Stima degli elementi intangibili non autonomamente valutabili.

Prima di procedere a tale valutazione è opportuno precisare che le immobilizzazioni immateriali iscritte in Bilancio 2015 pari a circa _____ di seguito riportate, sono state annullate essendo impossibile un loro trasferimento per le loro caratteristiche intrinseche (OIC 5)¹³.

Tabella 7.2.: Annullamento Immobilizzazioni immateriali

IMMOBILIZZAZIONE IMMATERIALE	2015	Rettifiche	Valore
Licenza uso software tempo indet.	558	(558)	-
Lavori straordinari su beni di terzi	10.524	(10.524)	-
Altri costi ad utilizzo pluriennale	6.694	(6.694)	-
Totale Imm. Immateriali	17.776	(17.776)	-

Fonte: Verbale di Inventario

Per la determinazione del valore degli *intangibles*, si è utilizzato il metodo delle *royalties*. Si è proceduto pertanto all'analisi dei volumi di ricavi. In particolare si sono analizzati i volumi di fatturato per l'ultimo quinquennio 2014-2018. In assenza di sufficienti dati a supporto, i ricavi per il periodo 2016-2018 sono stati stimati sulla base dei dati storici (2014-2015) ipotizzando una perdita costante di fatturato pari alla perdita di fatturato registrata tra l'esercizio 2014 e l'esercizio 2015 (pari al 15%)¹⁵.

Tabella 7.3.: Ricavi 2014-2018

Ricavi	2014	2015	E 2016	E 2017	E 2018	Media
Ricavi di periodo	354.726	300.535	254.623	215.724	182.768	

Fonte: Bilanci 2014-2015 ed elaborazioni interne

Determinazione della percentuale da applicare alla media dei ricavi.

A riguardo, si è proceduto alla consultazione di siti web di riferimento e di pubblicazioni specializzate di settore. Dall'indagine svolta è emerso che, sostanzialmente, la percentuale applicabile alla media dei ricavi è compresa tra un minimo del 5% fino ad un massimo del 13%. Tuttavia, in considerazione del fatto che spesso le percentuali di *royalties* applicate riguardano realtà aziendali di diversa entità dimensionale, si ritiene opportuno applicare una percentuale stabilita prudenzialmente nella misura del 4%, da cui consegue:

¹³ Anche il dominio *internet* di proprietà della fallita *www.cartotecnicasare.com* è stato ritenuto privo di valore non essendo commerciale.¹⁵ Un'analisi basata solamente su due esercizi (2014-2015) non sarebbe stata coerente con le assunzioni fatte in precedenza.

Tabella 7.4.: Royalties annua

Royalties annua	Media Ricavi	Aliquota	Valore
Royalties	261.675	4%	10.467

Al fine di valutare il beneficio futuro degli *intangibles* si procede alla determinazione di due parametri: l'orizzonte temporale di riferimento ed il tasso di attualizzazione.

Per quanto concerne l'orizzonte temporale entro cui può fondatamente ritenersi conseguibile detto beneficio in funzione degli *intangibles* dell'azienda, si è ritenuto di non superare il triennio e ciò per il fatto che un orizzonte temporale più lungo avrebbe potuto determinare un effetto distorsivo del risultato finale tenuto conto dei principi generali sottostanti le valutazioni aziendali che, generalmente, contengono un fattore di incertezza legato al processo di stima.

Per la determinazione del tasso di attualizzazione che, come noto, è dato da una componente *risk free* (generalmente pari al rendimento dei titoli di Stato), e da una componente legata al rischio del settore/investimento (*risk premium*), si è ritenuto idoneo fare riferimento al tasso di rendimento dei titoli di stato BTP a 3 anni (pari all'1,06%) ed ad una componente di rischio valutabile in un tasso dell'8,5% in considerazione della tipologia di beni offerti.

Applicando la formula di attualizzazione delle *royalties*:

$$= \quad \neg$$

dove:

W è il valore degli *intangibles*;

Ry è il valore delle royalties sul fatturato medio; i è il tasso di attualizzazione; n è il numero anni in cui si ritiene verosimile il conseguimento della *royalties*.

Il valore degli *intangibles* risulta quindi pari ad [†]

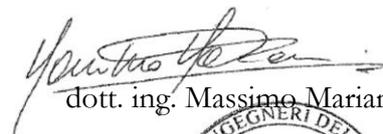
7.3 Conclusioni

La determinazione del valore del capitale economico della Società è stata effettuata con data di riferimento 11 gennaio 2019 (data di dichiarazione di fallimento), utilizzando il metodo patrimoniale complesso.

Il complesso aziendale oggetto di trasferimento da parte della Curatela può essere valutato, arrotondato per difetto, in €

I costi complessivi per la demolizione del piano ammezzato ad uso uffici ed i costi di regolarizzazione del locale adibito a reception con accesso diretto dall'ingresso pedonale da via Trento sono da considerarsi in detrazione e possono essere stimati in circa €

Milano, 08.05.2019


dott. ing. Massimo Mariani

