

RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO DI AZIENDA DELLA R.S.A.

S. FRANCESCA CABRINI DI CODOGNO (LO) DI PROPRIETA' DEL FALLIMENTO

██████████ N. 365/2017 TRIBUNALE DI ROMA

* * *

INDICE

	Pag.
1. <u>INCARICÒ – OGGETTO – DATA DI RIFERIMENTO – SCOPO – DISCLAIMER</u>	3
2. <u>ELEMENTI UTILIZZATI</u>	6
3. <u>CRITERIO DI VALUTAZIONE</u>	10
4. <u>DETERMINAZIONE DEL REDDITO MEDIO PROSPETTICO (<i>R</i>)</u>	12
5. <u>DETERMINAZIONE DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (<i>i</i>)</u>	16
6. <u>VALORE DEL RAMO DI AZIENDA</u>	17
7. <u>ANALISI DEI BILANCI DELLE IMPRESE CONCORRENTI</u>	17
8. <u>CONFRONTO CON I DATI GESTIONALI DEL RAMO DI AZIENDA IN ESAME</u>	18
9. <u>CONFRONTO CON I DATI GESTIONALI 2012-2015 DELLA ██████████</u>	20
10. <u>RETTIFICHE DELLA PRECEDENTE VALUTAZIONE</u>	21
11. <u>VALUTAZIONE DEL RAMO D'AZIENDA SENZA DIRITTO DI GODIMENTO DELL'IMMOBILE IN CUI E' ATTUALMENTE UBICATO</u>	21
12. <u>CONCLUSIONI</u>	24

ALLEGATI

1. Incarico.
2. Contratto di affitto di azienda del 26/10/2015.
3. Contratto di locazione di immobile del 25/05/2001.
4. RSA operanti nella Provincia di Lodi.
5. RSA operanti nella Provincia di Cremona.
6. RSA operanti nella Provincia di Pavia.
7. RSA operanti nella Provincia di Milano.

8. Lettera datata 05/04/2018 dell'Istituto [REDACTED]
9. Perizia del Dott. Adriano Mattei.
10. Inventario Fallimento [REDACTED]
11. Conto economico divisionale 2012-2015 della [REDACTED].
12. Conto economici 2016 del Ramo di azienda (per Regione Lombardia).
13. Conto economici 2017 del Ramo di azienda (per Regione Lombardia).
14. Contratto per la definizione dei rapporti giuridici ed economici tra ATS e soggetto gestore di Unità d'Offerta Sociosanitarie Accreditate.
15. Elenco dei dipendenti con mansioni e retribuzione.
16. Dettaglio spese di manutenzione straordinaria anno 2016.
17. Allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: bilancio del ramo di azienda al 31/12/2016.
18. Allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: dettaglio spese di manutenzione straordinaria anno 2016.
19. Allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: verbale di consegna del ramo di azienda del 28/01/2016.
20. Allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: valutazione dei beni strumentali facenti parte del ramo di azienda, redatta dall'Ing. Antonio Ramaioli.
21. Bilancio del ramo di azienda al 31/12/2017 (versione con squadratura).
22. Bilancio del ramo di azienda al 31/12/2017 (versione corretta).
23. Prospetto del processo di rettifica dei dati contabili 2016-2017.
24. Prospetto del processo di normalizzazione dei dati contabili rettificati 2016-2017.
25. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] – Onlus.
26. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] Soc. Coop. Sociale.
27. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] Soc. Coop. Sociale.
28. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] S.r.l.
29. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] – Onlus.
30. Bilancio al 31/12/2017 [REDACTED] – Onlus.
31. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] – Onlus.
32. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] Soc. Coop. Sociale.



33. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] Soc. Coop. Sociale.
34. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] S.r.l.
35. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] – Onlus.
36. Prospetto Conti economici 2016-2017 [REDACTED] – Onlus.
37. Prospetto di raffronto medie conti economici 2016-2017 sei concorrenti vs Ramo di azienda.
38. Analisi dei conti economici 2012-2015 della [REDACTED].

* * *

1. INCARICO – OGGETTO – DATA DI RIFERIMENTO – SCOPO – DISCLAIMER

Lo scrivente Dott. Dario Rossi, Dottore Commercialista con studio in Ravenna, Via Dell’Otello n. 1, iscritto all’Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Ravenna al n. 340 Sezione “A”, in data 26/06/2018 ha ricevuto dai Curatori del Fallimento [REDACTED] (dichiarato il 05/05/2017 – N. 365/2017 Tribunale di Roma) l’incarico (**ALLEGATO 1**) di valutare il Ramo di azienda rappresentato dalla R.S.A.¹ “Santa Francesca Cabrini”, corrente in Codogno (LO).

Tale Ramo di azienda è attualmente gestito dall’Istituto [REDACTED] [REDACTED] (nel seguito: l’ “Istituto”, la “Conduttrice”, l’ “Affittuaria”), con sede in Roma, Via Sicilia n. 215, in forza di contratto di affitto di azienda stipulato mediante scrittura privata autenticata nelle firme in data 26/10/2015 (**ALLEGATO 2**).

L’Istituto è proprietario dell’immobile in cui viene svolta l’attività del Ramo di azienda, immobile facente capo di un complesso edilizio notevolmente più ampio in cui l’Istituto svolge altre e diverse attività.

In precedenza il Ramo di azienda era gestito direttamente dalla [REDACTED] (nel seguito: l’ “Associazione”), che aveva ottenuto la disponibilità dell’immobile mediante contratto di locazione stipulato con l’Istituto in data 25/05/2001 (**ALLEGATO 3**), (contratto di locazione poi risolto a seguito della stipulazione del citato contratto di affitto di azienda).

Gli elementi patrimoniali compresi nel Ramo d’azienda sono quelli indicati nel contratto di affitto di azienda del 26/10/2015, vale a dire:

¹ Residenza Sanitaria Assistenziale, struttura socio-sanitaria dedicata ad anziani non autosufficienti, che necessitano di assistenza medica, infermieristica o riabilitativa, generica o specializzata.

- impianti (non costituenti pertinenze del fabbricato);
- macchinari;
- attrezzature mediche;
- altri beni mobili;
- automobili, autocarri e altri beni mobili registrati;
- avviamento e altri beni immateriali non suscettibili di autonoma iscrizione in bilancio;
- licenze, autorizzazioni, permessi, certificazioni;
- rapporti di lavoro subordinato;
- rapporti contrattuali.

Sono espressamente esclusi crediti e debiti di qualsiasi genere e/o natura.

L'incarico prevede che vengano effettuate due distinte valutazioni del suindicato Ramo di azienda:

- 1) **la prima**, sulla base della struttura economico-gestionale attuale, quale risultante dai bilanci, dai dati contabili e da ogni altra informazione fornita dalla Condittrice, senza effettuare sugli stessi particolari verifiche che non siano di semplice ragionevolezza;
- 2) **la seconda**, sulla base di una struttura economico-gestionale qualificabile come "medio-normale" sulla base dei dati contabili e di ogni altra informazione riferita a strutture similari, quali desumibili dai bilanci depositati nel Registro delle imprese tenuto dalle C.C.I.A.A. competenti in base alle sedi legali degli enti che le gestiscono.

La **data di riferimento della stima** è il **31/12/2017**: trattasi della data più recente con riferimento alla quale sono disponibili i bilanci sopra menzionati sub 1) e 2), necessari per effettuare entrambe le valutazioni richieste.

Benché non espressamente precisato nell'incarico, lo **scopo delle valutazioni** è di fornire agli Organi del Fallimento una attendibile indicazione del valore di mercato del ramo di azienda ai fini della sua vendita.

Si richiama l'attenzione sui fatti e circostanze di seguito indicati.

- A. Nel mercato di riferimento operano sia normali imprese con scopo di lucro sia, in prevalenza, una molteplicità di altri soggetti (enti religiosi o ecclesiastici, fondazioni, associazioni, cooperative sociali, altri enti privati, dotati o meno della qualifica di Onlus, oltre ad enti ed aziende pubbliche) che svolgono l'attività tipica delle R.S.A.

per finalità non lucrative, in ragione delle quali beneficiano di contributi da privati e da enti pubblici, nonché di regimi fiscali agevolati².

Per un opportuno riscontro della grande diversità di natura giuridica dei soggetti che operano nel mercato di riferimento si vedano i prospetti **ALLEGATI 4, 5, 6 e 7**, nei quali sono elencate tutte le R.S.A. che operano, rispettivamente, nella Provincia di Lodi ed in quelle confinanti di Cremona, Pavia e Milano. Le ultime sette colonne indicano le informazioni essenziali sui soggetti che gestiscono ogni singola struttura, precisandone la natura giuridica.

Per far sì che le valutazioni rispondano ad una pura logica aziendalistica, basata su elementi per quanto possibile oggettivi e dimostrabili, esse verranno svolte dallo scrivente assumendo che il Ramo di azienda sia offerto in vendita in un mercato rappresentato unicamente da imprese lucrative. Questa assunzione ha una rilevante conseguenza, rappresentata dal fatto che il reddito medio prospettico assunto dallo scrivente a base della propria valutazione (effettuata con il metodo reddituale) è determinato **al netto** delle imposte (Ires ed Irap), calcolate con le aliquote attualmente in vigore. Ove il ramo di azienda fosse acquistato da un ente fruitore di particolari agevolazioni fiscali, il valore del ramo di azienda determinato dallo scrivente risulterebbe sottostimato **in rapporto a quel particolare soggetto**.

B. Il summenzionato contratto di affitto di azienda datato 26/10/2015 è stato esaminato dallo scrivente senza procedere ad alcuna attività interpretativa delle singole clausole contrattuali. In particolare:

B.1. con riferimento al punto 12.1(b), non compete allo scrivente giudicare se e a quali condizioni l'Istituto abbia o meno l'obbligo, alla scadenza o risoluzione del contratto di affitto, di locare l'immobile ad un eventuale terzo che si rendesse aggiudicatario del Ramo di azienda nell'ambito della procedura competitiva che la Curatela porrà in essere ai fini della sua vendita; per tale motivo lo scrivente ha effettuato la valutazione:

B.1.a. **sia** nell'ipotesi che l'Istituto abbia l'obbligo contrattuale (oppure, in mancanza, la volontà) di stipulare con l'eventuale terzo acquirente del Ramo di azienda, un contratto di locazione dell'immobile ad un canone pari a quello precedentemente pagato dalla Association Columbus (ovvero, in mancanza di obbligo contrattuale, di un diverso importo in base all'andamento del mercato); tale ipotesi è sviluppata nei successivi paragrafi da 3. a 10.;

² Circa i vantaggi fiscali di cui godono taluni enti non lucrativi si osserva, in particolare, che nella Regione Lombardia le ONLUS di diritto e gli enti iscritti all'anagrafe unica delle ONLUS, di cui agli artt. 10 e 11 del D.lgs. 460/97 sono esenti anche dal pagamento dell'IRAP, ai sensi dell'art. 77 commi 1 e 2 della L.R. 10/2003.

B.1.b. sia nell'ipotesi che l'Istituto non abbia né l'obbligo, né la volontà, di stipulare con l'eventuale terzo acquirente del Ramo di azienda, un contratto di locazione dell'immobile, sicché l'attività dovrebbe essere trasferita in altro luogo; tale ipotesi è sviluppata nel successivo paragrafo 11.

B.2. non compete allo scrivente giudicare se le spese di manutenzione straordinaria sostenute dall'Istituto negli anni 2016 e 2017 rientrino o meno nella previsione di cui al punto 12.2 del contratto di affitto; al riguardo, è stata assunta l'ipotesi che esse non vi rientrino, ipotesi peraltro confortata dal fatto che la Condittrice non le ha iscritte nei crediti, ma le ha interamente spese a conto economico.

3) Ai fini delle valutazioni, lo scrivente, come da incarico ricevuto, ha fatto pieno ed esclusivo affidamento sulla veridicità, completezza e accuratezza dei dati forniti dalla odierna Condittrice (compresi, in taluni casi che verranno nel seguito precisati, alcuni di quelli indicati nella perizia di stima redatta dal Dott. Adriano Mattei, di cui si dirà nel successivo paragrafo) senza dare corso a verifiche contabili, finanziarie, fiscali, legali, commerciali e amministrative autonome e/o indipendenti. In ragione di quanto riportato, si precisa che le analisi (o parti delle stesse) potrebbero risultare non accurate per ragioni non imputabili né direttamente né indirettamente allo scrivente; l'attendibilità delle valutazioni potrebbe quindi ridursi o venire meno nel caso in cui i dati utilizzati risultassero essere parzialmente o totalmente non veritieri, incompleti o non accurati.



Ad espletamento dell'incarico ricevuto, si presenta di seguito la relazione che illustra il processo di valutazione e le relative risultanze.

* * *

2. ELEMENTI UTILIZZATI

Per la prima valutazione (quella effettuata sulla base della struttura economico-gestionale della odierna Condittrice, nell'ipotesi di obbligo contrattuale o di mera disponibilità dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda) lo scrivente ha esaminato, in primo luogo, i seguenti documenti fornitigli dalla Curatela:

a.1) contratto di affitto di azienda stipulato mediante scrittura privata autenticata nelle firme in data 26/10/2015 (ALLEGATO 2);

- a.2) lettera datata 05/04/2018 con cui l'Istituto [REDACTED] [REDACTED] attuale Conduuttrice del ramo di azienda, ha comunicato ai Curatori del Fallimento della [REDACTED] una manifestazione di interesse non vincolante ad acquistare il Ramo di azienda al prezzo di euro 950.000,00, somma dalla quale eventualmente dedurre i debiti da trattamento di fine rapporto maturati dai dipendenti trasferiti ai sensi del contratto di affitto di azienda sino alla data di decorrenza dello stesso, così come risultanti dallo stato passivo del fallimento (ALLEGATO 8);
- a.3) una perizia di stima al 31/12/2016 del valore del Ramo di azienda, redatta dal Dott. Adriano Mattei (Dottore Commercialista con studio in Roma) e datata 19/01/2018 (ALLEGATO 9), allegata al documento di cui alla precedente punto a.2); tale perizia indica alcuni documenti allegati che, tuttavia, non risultano acclusi alla relazione;
- a.4) inventario Fallimento [REDACTED] del 19/07/2017 (ALLEGATO 10);
- a.5) "conto economico divisionale 2012-2015", che illustra i risultati gestionali realizzati in quegli anni dalla [REDACTED] (ALLEGATO 11);

La Curatela non era in possesso dei dati contabili relativi alla gestione del Ramo di azienda da parte della odierna Conduuttrice nei primi due anni di affitto (2016 e 2017) per cui lo scrivente, con e-mail del 27/07/2018 ha richiesto i seguenti elementi:

- b.1) bilancio al 31/12/2017 relativo al ramo di azienda e, ove esistenti, situazioni infrannuali più recenti, bilanci dei due esercizi precedenti;
- b.2) numero dei dipendenti al 31/12/2017 e relative funzioni, numero dei posti letto disponibili.

Tale richiesta è stata inoltrata al Dott. [REDACTED] (Direttore Amministrativo della [REDACTED] negli anni precedenti il fallimento) su indicazione della Curatela e da essa autorizzato a fornire allo scrivente i dati utili in suo possesso.

Con e-mail del 06/07/2018 il Dott. [REDACTED] ha risposto allo scrivente, comunicando che si sarebbe adoperato per reperire gli elementi richiesti e per contattare le persone di riferimento a Codogno al fine di organizzare un sopralluogo presso la R.S.A.

Dopo due solleciti in data 17/07/2018 ed in data 24/07/2018, pur non essendosi potuto reperire nessuno degli elementi richiesti, lo scrivente ha concordato con il Dott. [REDACTED] di incontrarsi presso il suo domicilio in Piacenza in data 02/08/2018.

Durante tale incontro lo scrivente ha ricevuto dal Dott. [REDACTED] informazioni utili ma non i documenti richiesti, in quanto non trasmessigli dall'Istituto.

Lo scrivente, quindi, accompagnato dal Dott. [REDACTED] si è quindi recato a Codogno, presso la sede della R.S.A., dove ha incontrato Suor [REDACTED] responsabile Ufficio Provinciale [REDACTED] e l'impiegata amministrativa Signora [REDACTED] che gli hanno fatto visitare i locali della R.S.A. e hanno assicurato il loro interessamento ai fini dell'invio dei documenti richiesti (nonché di quelli, ulteriori, richiesti durante l'incontro) precisando, tuttavia, che essi non sono disponibili in loco ma presso gli uffici amministrativi di Roma che, tuttavia, a causa delle ferie estive, avrebbero potuto provvedere solo ai primi di settembre.

Con PEC del 03/09/2018 è pervenuta allo scrivente la seguente documentazione (parzialmente difforme ed incompleta rispetto a quanto richiesto dallo scrivente anche per il tramite della Curatela, che ha rinnovato la richiesta dello scrivente tramite PEC del 10/08/2018:

- c.1) conti economici del Ramo di azienda, anni 2016 (ALLEGATO 12) e 2017 (ALLEGATO 13);
- c.2) contratto per la definizione dei rapporti giuridici ed economici tra ATS e soggetto gestore di Unità d'Offerta Sociosanitarie Accreditate, ai sensi della DGR 5954/2016 per l'anno 2017 ALLEGATO 14);
- c.3) elenco dei dipendenti con indicazione, per ciascuno, della mansione svolta e della retribuzione corrisposta (ALLEGATO 15).

Con PEC del 04/09/2018, su richiesta dello scrivente, l'Istituto ha inviato:

- c.4) dettaglio spese di manutenzione straordinaria sostenute nell'anno 2016 (ALLEGATO 16),

precisando, di non disporre di budget o di piani di razionalizzazione dei costi.

Dall'esame del conto economico relativo all'anno 2016, sopra indicato sub c.1), sono emerse significative difformità rispetto ai dati risultanti dalla perizia del Dott. Adriano Mattei, per cui con PEC del 19/09/2018, reinoltrata dalla Curatela con PEC del 20/09/2018, si è reso necessario richiedere gli allegati richiamati nella suddetta perizia ma non acclusi alla copia della stessa inviata a corredo della lettera datata 05/04/2018 con cui l'Istituto ha comunicato alla Curatela una manifestazione di interesse non vincolante ad acquistare il ramo di azienda.

Con PEC del 01/10/2018 l'Istituto ha quindi inviato allo scrivente:

- c.5) allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: bilancio del ramo di azienda al 31/12/2016 (ALLEGATO 17);
- c.6) allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: dettaglio spese di manutenzione straordinaria sostenute nell'anno 2016 (ALLEGATO 18);
- c.7) allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: verbale di consegna del ramo di azienda del 28/01/2016 (ALLEGATO 19);
- c.8) allegato alla perizia del Dott. Adriano Mattei: valutazione dei beni strumentali facenti parte del ramo di azienda, redatta dall'Ing. Antonio Ramaioli (ALLEGATO 20).

Ottenuto quindi il bilancio al 31/12/2016 utilizzato dal Dott. Mattei, è immediatamente emerso che il relativo conto economico era totalmente difforme da quello inviato dall'Istituto con la summenzionata PEC del 03/09/2018.

A questo punto, previ ulteriori infruttuosi colloqui con gli uffici di Codogno, lo scrivente (tramite il suo collaboratore Dott. Daniele Chiari) ha preso contatto telefonico con il Dott. ██████████, Responsabile Ufficio Economico dell'Istituto presso la sede di Roma il quale ha chiarito che il conto economico 2016 inviato allo scrivente in data 03/09/2018 è quello richiesto dalla Regione Lombardia, da redigersi con particolari criteri da essa stabiliti, che differiscono da quelli previsti dalle comuni regole ragionieristiche e dai principi contabili nazionali; in particolare, alcune significative differenze derivano dal fatto che presso la Sede Provinciale di Codogno l'Istituto svolge diverse altre attività sue proprie, per cui vi sono ricavi e costi indiretti che dal punto di vista aziendale devono essere ripartiti tra le varie realtà economiche esistenti nello stesso complesso immobiliare, alcuni dei quali, tuttavia, non rilevano ai fini conoscitivi della Regione Lombardia, oppure rilevano con criteri diversi che rispondono ad una logica di rendicontazione basata su "costi standard".

Il Dott. ██████ ha pertanto confermato che il bilancio 2016 valido ai fini aziendali e per la valutazione del ramo di azienda è quello utilizzato dal Dott. Adriano Mattei, inviato allo scrivente con PEC del 01/10/2018.

Chiarito in tal modo l'equivoco, è stato richiesto anche il bilancio 2017 redatto con i medesimi criteri.

Quest'ultimo documento (ALLEGATO 21) è pervenuto allo scrivente con PEC del 05/10/2018, e rettificato dal Dott. ██████ con mail del 05/10/2018 inviata al Dott. Chiari (ALLEGATO 22) per correggere alcuni errori di imputazione automatica che ne determinavano la squadratura.

*

Per la **seconda valutazione** (quella effettuata sulla base dei dati contabili medi-normali di strutture analoghe, nell'ipotesi di obbligo contrattuale o di mera disponibilità dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda) lo scrivente, in primo luogo, ha individuato tutte le R.S.A. operanti nella Provincia di Lodi, che sono quelle elencate nel prospetto ALLEGATO 4.

Come può constatarsi, il prospetto evidenzia anche i dati identificativi essenziali dei soggetti, pubblici o privati, che gestiscono ogni singola struttura.

La maggioranza di tali soggetti è rappresentata da enti (religiosi o ecclesiastici, fondazioni, associazioni ed aziende di enti pubblici) che non sono tenuti per legge a redigere il bilancio annuale e a pubblicarlo presso la CCIAA - Registro delle Imprese.

Dalla CCIAA - Registro delle Imprese lo scrivente ha quindi estratto i bilanci al 31/12/2017 delle tre cooperative sociali (██████████ - Onlus; ██████████ ██████████ Soc. Coop. Sociale; ██████████ ██████████ Soc. Coop. Sociale) e dell'unica società di capitali (██████████ S.r.l.) presenti nell'elenco.

Al fine di ottenere una maggiore quantità di dati, lo scrivente ha ritenuto opportuno estrarre dalla CCIAA - Registro delle Imprese anche i bilanci al 31/12/2017 degli unici due soggetti (██████████ Soc. Coop. Sociale - Onlus; ██████████ Soc. Coop. Sociale - Onlus) obbligati alla pubblicazione del bilancio operanti nella contigua Provincia di Cremona: vedasi prospetto ALLEGATO 4.

Ottenuto in tal modo un campione formato da sei soggetti "concorrenti" del Ramo di azienda in esame, sono quindi stati analizzati e comparati i dati dei conti economici relativi agli anni 2016 e 2017 di ciascun soggetto, per poi confrontarli con quelli forniti dalla odierna Condittrice al fine di rilevare eventuali incoerenze che suggeriscano l'opportunità di rettificare la prima valutazione.

*

Oltre ai documenti sopra indicati, lo scrivente ha fatto uso di elementi, informazioni e documenti, nel seguito di volta in volta indicati, provenienti da fonti istituzionali (o comunque ritenute attendibili dallo scrivente) e da banche dati comunemente utilizzate nelle procedure di valutazione di aziende.

* * *

3. **CRITERIO DI VALUTAZIONE**

I vigenti Principi Italiani di Valutazione emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione (fondazione indipendente senza scopi di lucro promossa da AIAF, ANDAF, ASSIREVI, Borsa Italiana, CNDCEC, Università L. Bocconi) al punto III.1.32 stabiliscono che:

“Le stime di tipo reddituale sono di elezione nelle situazioni aziendali stabilizzate. Nelle situazioni caratterizzate da fattori evolutivi è generalmente da preferire la più analitica costruzione dei flussi di risultati consentita dai metodi finanziari ... In condizioni stabilizzate il procedimento in assoluto preferibile per la valutazione delle aziende è il metodo reddituale. Gli altri metodi (in particolare il metodo finanziario, o Discounted Cash Flow – DCF) possono rivelarsi preferibili solo quando è necessario seguire lo sviluppo di risultati variabili nel tempo, oppure per mettere in risalto altri profili di analisi (ad esempio variazioni consistenti di capitale circolante) ...”.

Nel caso di specie le condizioni aziendali possono, in effetti, definirsi “stabilizzate”, in quanto il particolare tipo di attività, le modalità con cui essa viene svolta e la situazione generale del mercato di riferimento non presentano particolari “fattori evolutivi”.

Nel caso di specie, del resto, è impossibile effettuare una valutazione con metodi di valutazione c.d. “finanziari” in quanto non sono disponibili budget e/o piani aziendali pluriennali (come comunicato dall'Istituto con PEC del 04/09/2018).

Inidonei, nel caso di specie, appaiono anche i metodi di valutazione c.d. “patrimoniali” o “misti patrimoniali-reddituali”, a causa della scarsa significatività, nel caso di specie, della componente patrimoniale. I beni che compongono il Ramo di azienda, precedentemente indicati al paragrafo 1., suscettibili di autonoma stima, hanno infatti un valore relativamente modesto, complessivamente quantificato in euro 131.000 nel documento indicato al punto c.8) del paragrafo 1. (valutazione dei beni strumentali facenti parte del ramo di azienda, redatta dall'Ing. Antonio Ramaioli, allegata alla perizia del Dott. Adriano Mattei: vedasi ALLEGATO 20).

In mancanza di una significativa componente patrimoniale risulta quindi evidente che il valore del Ramo di azienda dipende in misura determinante e prevalente dai flussi di risultati che esso può generare in futuro.

Per i motivi di cui sopra il metodo di valutazione adottato dallo scrivente è quello reddituale puro, approccio *equity side*, con formula della rendita perpetua:

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

Dove:

W = valore dell'azienda

R = reddito medio normalizzato atteso per il futuro

i = tasso di attualizzazione

* * *

4. DETERMINAZIONE DEL REDDITO MEDIO PROSPETTICO (R)

Circa la previsione dei flussi futuri lo scrivente ha adottato un approccio basato sui risultati storici in quanto, come detto, non sono stati predisposti budget e/o piani pluriennali che consentano di prevedere i risultati futuri.

Il valore R è stato quindi determinato sulla base della media dei risultati economici ottenuti dalla Condittrice nei primi due anni di affitto, vale a dire il biennio 2016-2017.

I risultati ottenuti dalla ██████████ negli anni precedenti (come risultanti dall'ALLEGATO 11) appaiono assolutamente inadeguati per i fini valutativi, in quanto presentano anomalie che verranno illustrate in seguito.

Lo scrivente ha quindi esaminato e riclassificato i conti economici di cui ai bilanci 2016 (ALLEGATO 17) e 2017 (ALLEGATO 22) redatti dall'Istituto.

Avendo rilevato alcune incompletezze ed incoerenze rispetto ai principi contabili che presiedono alla formazione dei bilanci delle società lucrative, ha proceduto a rettificarli e, a tal fine:

- ha eliminato dai costi gli importi di euro 121.404 per spese straordinarie sostenute nel 2016 e di euro 58.361 per spese straordinarie sostenute nel 2017; trattandosi di spese sostenute su beni di terzi, i relativi importi dovevano essere iscritti all'attivo patrimoniale, nelle Immobilizzazioni immateriali, ed ammortizzati in quote costanti per i residui anni di affitto (quattro per le spese sostenute nel 2016 e tre per quelle sostenute nel 2017), con iscrizione nei costi di ciascun anno di quote di ammortamento che ammontano ad euro 30.351 per il 2016 (€ 121.404/4) e ad euro 49.805 (€ 121.404/4 + € 58.361/3) per il 2017;
- ha inserito nei costi per godimento beni di terzi il canone di affitto di azienda spettante alla ██████████, pari ad euro 60.000 annui, che non risultava iscritto in alcuna voce dei due bilanci esaminati.

Il processo di rettifica sopra descritto è analiticamente illustrato nel prospetto ALLEGATO 23.

Oltre a fornire la base per la determinazione del valore R , l'analisi contenuta in tale prospetto risulterà utile anche per esprimere un giudizio sulla qualità della gestione della odierna Condittrice ai fini della seconda valutazione richiesta dall'incarico.

Benché il contratto di affitto di Ramo di azienda non contenga alcuna deroga all'art. 2561 del Codice Civile, nei bilanci 2016 e 2017 forniti dall'Istituto non sono stati iscritti Fondi manutenzione e ripristino dei beni d'azienda ricevuti in affitto (Principio Contabile OIC 31).

Al riguardo, lo scrivente non ha provveduto ad effettuare alcuna rettifica, ritenendo che la mancata costituzione di tali fondi sia giustificata dalle importanti spese di manutenzione straordinaria sopportate dalla Conduttrice negli anni 2016 e 2017.

I dati contabili come sopra rettificati sono poi stati normalizzati in ragione della situazione in cui si troverebbe un soggetto terzo (impresa lucrativa) in caso di acquisto della proprietà del Ramo di azienda e, a tal fine:

- ha eliminato dai costi il canone annuo di affitto di azienda, di euro 60.000, e l'ha sostituito con il canone figurativo di locazione dell'immobile di proprietà dell'Istituto, determinato nell'importo annuo di euro 140.000, come si dirà a breve;
- ha eliminato le quote di ammortamento delle spese pluriennali rappresentante dalle manutenzioni straordinarie sui beni della ██████████ negli anni 2016 e 2017; non sono stati previsti ulteriori costi per manutenzioni straordinarie in quanto può ragionevolmente ritenersi che per diversi anni a venire non ne dovranno essere sostenuti in ragione degli importanti interventi realizzati dalla odierna Conduttrice, a sue spese, nel 2016 e nel 2017;
- ha aggiunto nei costi, per ciascuno dei due anni, le quote di ammortamento dei beni facenti parte del ramo di azienda, applicando una aliquota del 15% sul valore di euro 131.000 indicato nel documento ALLEGATO 20;
- ha calcolato le imposte Ires (24% del reddito ante imposte) ed Irap (3,9% del reddito ante imposte maggiorato del costo del personale): ne deriva un maggior costo di euro 119.626 per l'anno 2016 e di euro 66.133 per l'anno 2017.

Il processo di normalizzazione, sopra descritto, è analiticamente illustrato nel prospetto **ALLEGATO 24.**

*

Circa il canone di locazione dell'immobile di proprietà dell'Istituto, nella relazione di stima del Dott. Adriano Mattei, a pag. 10, si legge quanto segue:

“Per quanto attiene l’affitto dell’immobile struttura della superficie catastale di mq 5337 è da considerare come onere figurativo, essendo di proprietà del gestore e da quantificare al fine di stimare come costo di normalizzazione, della sulla gestione, del reddito il peso immobiliare. Per quanto sopra è stato preso in considerazione il contratto affitto immobile registrato Ufficio Entrate Roma 1 al nr. 3/009827 14/6/2001 che conveniva il canone di euro 270.000 annui, canone che si sarebbe percepito qualora lo stesso contratto non si fosse risolto; non tenendo conto di quanto oggi realizzabile che si concretizza in canoni ben più alti”.

Il Dott. Mattei, perito incaricato dallo stesso Istituto proprietario dell’immobile, ritiene quindi congruo il canone di locazione stabilito nel contratto del 25/05/2001 (ALLEGATO 3), ma incorre in una svista, poiché in quel contratto l’importo del canone era determinato in lire, non in euro.

Lire 270.000 corrispondono ad euro 139.443,36.

Come ben noto e, peraltro, facilmente riscontrabile con una rapida ricerca in internet, i canoni di locazione degli immobili dopo il 2001 hanno avuto un trend di crescita fino al 2007 ma, a causa della crisi economica generale (e del mercato immobiliare in particolare) iniziata nel 2008, il trend si è poi rapidamente invertito e, ancora oggi, il mercato non esprime, in generale, valori significativamente maggiori di quelli correnti nel 2001.

Per avere una indicazione ad oggi di un importo medio-normale del canone di locazione dell’immobile di proprietà dell’Istituto, lo scrivente ha esaminato la banca dati dell’OMI – Osservatorio del Mercato Immobiliare dell’Agenzia delle Entrate, da cui sono stati rilevati i seguenti dati:

Provincia: LODI
 Comune: CODOGNO
 Fascia/zona: Centrale/CENTRO
 Codice di zona: B
 Microzona catastale n.: 1
 Tipologia prevalente: Abitazioni civili
 Destinazione: Commerciale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Magazzini	NORMALE	390	485	L	2,1	2,5	L
Negozi	NORMALE	1450	1600	L	7,1	8,2	L

Provincia: LODI
 Comune: CODOGNO
 Fascia/zona: Centrale/CENTRO
 Codice di zona: B
 Microzona catastale n.: 1
 Tipologia prevalente: Abitazioni civili
 Destinazione: Residenziale

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Abitazioni civili	Ottimo	1550	1900	L	5	6,5	L
Abitazioni civili	NORMALE	1350	1750	L	4,5	6	L
Abitazioni di tipo economico	Ottimo	1150	1400	L	4,5	6	L
Abitazioni di tipo economico	NORMALE	970	1300	L	4	5	L
Box	NORMALE	900	1250	L	4,6	6,5	L

Provincia: LODI
 Comune: CODOGNO
 Fascia/zona: Centrale/CENTRO
 Codice di zona: B
 Microzona catastale n.: 1
 Tipologia prevalente: Abitazioni civili
 Destinazione: Terziaria

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato (€/mq)		Superficie (L/N)	Valori Locazione (€/mq x mese)		Superficie (L/N)
		Min	Max		Min	Max	
Uffici	OTTIMO	1150	1600	L	5,2	7,2	L
Uffici strutturati	OTTIMO	1350	1650	L	6,3	7,9	L

La superficie commerciale dell'immobile di cui trattasi è determinabile come segue:

	Superficie effettiva mq	Superficie commerciale %	Superficie commerciale mq
Piano interrato	860	50%	430
3 piani fuori terra	2.580	100%	2.580
Corte	1.000	10%	100
TOTALI	4.440		3.110

La banca dati OMI non rileva gli elementi relativi ad immobili con caratteristiche e destinazione così particolari come quello di cui trattasi.

Può tuttavia ragionevolmente ritenersi che il canone di un tale immobile non possa superare quello delle normali abitazioni, anzi debba essere inferiore.

La seconda tabella sopra riportata, relativa agli immobili a destinazione residenziale, evidenzia valori di locazione (€/mq x mese) minimi pari a 4,5 per le abitazioni civili in normale stato conservativo e a 4 per le abitazioni di tipo economico in normale stato conservativo.

Effettuando la media di tali valori (4,25) ed applicandola alla superficie commerciale di mq 3.110 sopra determinata, si ottiene un ipotetico valore del canone annuo, pari ad euro 158.610.

Sulla base di tali evidenze lo scrivente concorda con il Dott. Mattei circa la sostanziale adeguatezza di un canone di locazione pari a quello stabilito nel contratto del 25/05/2001, pari ad euro 139.443,36, che si arrotondano ad euro 140.000.

Tale importo, peraltro, è coerente con l'ipotesi (vedasi punto B.1.a. del precedente paragrafo 1.) che l'Istituto abbia l'obbligo contrattuale di stipulare con l'eventuale terzo, acquirente del Ramo di azienda, un contratto di locazione dell'immobile ad un canone pari a quello precedentemente pagato dalla ██████████

*

Il prospetto ALLEGATO 24 evidenzia i seguenti risultati economici normalizzati:

- per l'anno 2016: utile di euro 116.589;
- per l'anno 2017: perdita di euro 42.569.

La media dei due valori è pari ad euro 37.010, che si assume quale valore del reddito medio prospettico *R*.

* * *

5. DETERMINAZIONE DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (*i*)

Per il calcolo del tasso di attualizzazione (*i*) è stata utilizzata la nota formula del costo del capitale proprio (*Cost of Equity – CoE*), secondo il modello CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

Poiché il valore *R* è stato determinato sulla base di flussi reddituali al netto delle imposte e dell'inflazione, anche il tasso *i* deve essere calcolato al netto delle imposte e dell'inflazione.

I calcoli sono i seguenti:

$$i = \text{Cost of Equity (C.o.E.)} = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

$$R_f = \text{Tasso Free Risk al lordo delle imposte} = 1,05\%^3$$

$$\beta = 0,79^4$$

$$(R_m - R_f) = \text{Equity Risk Premium (ERP)} = 7,27\%^5$$

$$\text{Tasso } i \text{ al lordo delle imposte e dell'inflazione} = 6,79\%$$

$$\text{Imposte sui rendimenti azionari} = 26\%$$

$$\text{Tasso di inflazione 2017} = 1,1\%^6$$

$$\text{Tasso } i \text{ al netto delle imposte e dell'inflazione} = 3,93\%$$

* * *

6. VALORE DEL RAMO DI AZIENDA

Sulla base dei valori di R e di i sopra descritti, la formula del metodo adottato presenta il seguente risultato:

$$W = \frac{R}{i} = \frac{37.010}{3,93\%} = 942.447$$

Il valore di euro 942.447 rappresenta quindi il risultato della prima valutazione del ramo di azienda previsto dall'incarico, nell'ipotesi di obbligo contrattuale o di mera disponibilità dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda.

* * *

7. ANALISI DEI BILANCI DELLE IMPRESE CONCORRENTI

³ Fonte: Banca d'Italia - Rendistato - Indice generale dicembre 2017.

⁴ Fonte: Aswath Damodaran – http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html – Updated January 2018 – Western Europe – Industry name: Hospitals / Healthcare Facilities.

⁵ Fonte: Aswath Damodaran – http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html – Updated January 2018 – Country: Italy.

⁶ Fonte: Istat - Variazione indice FOI del 2017 rispetto al 2016.

Come già detto al precedente paragrafo 2., lo scrivente, in primo luogo, ha individuato tutte le R.S.A. operanti nella Provincia di Lodi, che sono quelle elencate nel prospetto ALLEGATO 4.

Lo scrivente ha quindi estratto i bilanci al 31/12/2017 (**ALLEGATI 25, 26, 27 e 28**) delle tre cooperative sociali e dell'unica società di capitali, presenti nell'elenco.

Al fine di ottenere una maggiore quantità di dati, lo scrivente ha ritenuto opportuno estrarre dalla CCIAA - Registro delle Imprese anche i bilanci al 31/12/2017 (**ALLEGATI 29 e 30**) degli unici due soggetti (cooperative sociali) obbligati alla pubblicazione del bilancio operanti nella contigua Provincia di Cremona: vedasi prospetto ALLEGATO 5.

Sono quindi stati analizzati e comparati i dati dei conti economici relativi agli anni 2016 e 2017 di ciascuno dei predetti soggetti, per poi confrontarli con quelli forniti dalla odierna Conduttrice al fine di rilevare eventuali incoerenze che suggeriscano l'opportunità di modificare la prima valutazione.

Per mancanza di sufficienti informazioni desumibili dai bilanci (alcuni di questi, peraltro, sono redatti in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis del Codice Civile) non è stato possibile apportare alcuna rettifica per renderli il più possibile omogenei rispetto ai dati contabili normalizzati relativi al Ramo di azienda in esame.

I conti economici delle sei realtà esaminate sono riassunti negli **ALLEGATI 31, 32, 33, 34, 35 e 36**.

* * *

8. CONFRONTO CON I DATI GESTIONALI DEL RAMO DI AZIENDA IN ESAME

Si è quindi proceduto ad effettuare, per ciascuna delle sei aziende concorrenti, la media 2016-2017 delle singole voci dei rispettivi conti economici, determinando l'incidenza dei singoli valori medi sul totale medio del valore della produzione.

Si è poi proceduto a confrontare tali incidenze medie con quelle (medie 2016-2017) del Ramo di azienda, sia dopo le rettifiche contabili, sia dopo la normalizzazione dei risultati contabili rettificati.

Il processo sopra descritto è sintetizzato nell'**ALLEGATO 37**.

Il confronto delle incidenze delle singole voci di costo non appare particolarmente significativo. Ad esempio, non appare particolarmente rilevante l'incidenza del costo del personale, poiché alcuni soggetti possono scegliere di utilizzare prevalentemente

personale proprio ed altri possono scegliere di esternalizzare la maggior parte dei servizi.

È estremamente significativo, invece, il confronto tra le incidenze medie (sul totale medio del valore della produzione) delle seguenti grandezze:

- Totale costi della produzione;
- Differenza tra valore e costi della produzione (A-B);
- Risultato prima delle imposte;
- Utile (perdita) dell'esercizio.

Vale la pena di riportare qui di seguito una sintesi (ultime tre colonne) del prospetto per meglio evidenziare tali incidenze medie:

	MEDIA GENERALE DELLE SEI PRECEDENTI MEDIE		Ramo d'azienda RSA S. Francesca Cabrini valori contabili rettificati		Ramo d'azienda RSA S. Francesca Cabrini valori cont. rettif. e norm.	
			Media 2016-2017		Media 2016-2017	
	€	%	€	%	€	%
A) VALORE DELLA PRODUZIONE						
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	14.193.622	96,6%	2.331.802	97,3%	2.331.802	97,3%
2) Variaz. rim. prod. in corso di lav. semilav. e finiti						
3) Variaz. dei lavori in corso su ordinazione						
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.690					
5) Altri ricavi e proventi:	497.482	3,4%	64.251	2,7%	64.251	2,7%
Totale valore della produzione	14.692.794	100,0%	2.396.053	100,0%	2.396.053	100,0%
B) COSTI DELLA PRODUZIONE						
6) Per materie prime, sussidiarie, di cons. e merci	1.016.933	6,9%	277.358	11,6%	277.358	11,6%
7) Per servizi	6.252.640	42,6%	347.200	14,5%	347.200	14,5%
8) Per godimento beni di terzi	741.609	5,0%	62.060	2,6%	142.060	5,9%
9) Per il personale:	5.596.176	38,1%	1.452.315	60,6%	1.452.315	60,6%
10) Ammortamenti e svalutazioni	390.722	2,7%	46.907	2,0%	26.329	1,1%
11) Variaz. riman. mat. prime suss. di cons. e merci	-5.578	0,0%				
12) Accantonamenti per rischi	62.809	0,4%				
13) Altri accantonamenti	23.636	0,2%				
14) Oneri diversi di gestione	371.803	2,5%	20.751	0,9%	20.751	0,9%
Totale costi della produzione	14.450.751	98,4%	2.206.592	92,1%	2.266.014	94,6%
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	242.043	1,6%	189.461	7,9%	130.039	5,4%
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI						

15) Proventi da partecipazioni	31	0,0%				
16) Altri proventi finanziari	-24.059	-0,2%	1	0,0%	1	0,0%
17) Interessi e altri oneri finanziari	-72.381	-0,5%				
Totale interessi e oneri finanziari	-96.409	-0,7%	1	0,0%	1	0,0%
D) RETTIFICHE DI VALORE	-8	0,0%				
Risultato prima delle imposte	145.626	1,0%	189.462	7,9%	130.040	5,4%
20) Imposte sul reddito di esercizio correnti diff. e anticip.	40.917	0,3%			92.921	3,9%
21) Utile (perdita) dell'esercizio	104.710	0,7%	189.462	7,9%	37.118	1,5%

Come può constatarsi, il Ramo di azienda in esame ha prodotto nel biennio 2016-2017 i risultati migliori e non si rileva alcuna anomalia nella struttura dei costi della produzione, il cui totale presenta, peraltro, una incidenza inferiore a quella delle sei aziende concorrenti.

* * *

9. CONFRONTO CON I DATI GESTIONALI 2012-2015 DELLA [REDACTED]

La situazione appare ben diversa ove si effettui un'analisi dei conti economici 2012-2015 della [REDACTED].

Al riguardo, vedasi il prospetto **ALLEGATO 38** il quale evidenzia, in particolare, che:

- i “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” sono notevolmente inferiori a quelli realizzati dalla odierna Condittrice: in media 841.690 euro in meno;
- i “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” rappresentano in media il 61% del valore della produzione, mentre quelli realizzati dalla odierna Condittrice rappresentano in media il 97,3%, dato sostanzialmente coerente con quello dei concorrenti (96,6%);
- gli “Altri ricavi e proventi” rappresentano in media il 39% del valore della produzione, contro il 2,7% medio della odierna Condittrice ed il 3,4% medio delle sei aziende concorrenti; è quindi solo per effetto della voce A)5) del conto economico che la [REDACTED] realizzava valori della produzione medi sostanzialmente pari a quelli della odierna Condittrice: in media, rispettivamente, euro 2.442.586 contro euro 2.396.053;
- il totale del “Costo per il personale” rappresenta in media il 70,2% del Totale costi della produzione, contro il 60,6% della odierna Condittrice.

- il "Totale costi della produzione" rappresenta il 115,0% del Valore della produzione, contro il 98,4% (contabile rettificato) ed il 94,6% (contabile rettificato e normalizzato) della odierna Conduttrice.

Le anomalie sopra descritte chiariscono il motivo per cui i dati della [REDACTED] non potevano essere considerati dallo scrivente ai fini della valutazione, mentre i dati del 2016 e del 2017 forniti dalla odierna Conduttrice si sono dimostrati idonei a tal fine, anche perché congruenti (e addirittura migliori) di quelli dei concorrenti.

* * *

10. RETTIFICHE DELLA PRECEDENTE VALUTAZIONE

Per i motivi sopra esposti può ritenersi che la struttura economico-gestionale della odierna Conduttrice sia qualificabile come "medio-normale", per cui la valutazione precedentemente effettuata, nell'ipotesi di obbligo contrattuale o di mera disponibilità dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda, sulla base dei dati da essa forniti non richiede alcuna rettifica e può quindi ritenersi confermata.

* * *

11. VALUTAZIONE DEL RAMO D'AZIENDA SENZA DIRITTO DI GODIMENTO DELL'IMMOBILE IN CUI E' ATTUALEMENTE UBICATO

Come preannunciato al punto B.1. del precedente paragrafo 1., si procede ad effettuare la valutazione del Ramo di azienda nell'ipotesi che l'Istituto non abbia l'obbligo, alla scadenza o risoluzione del contratto di affitto, di locare l'immobile (ad un canone pari a quello precedentemente pagato dalla [REDACTED]) ad un eventuale terzo che si rendesse aggiudicatario del Ramo di azienda nell'ambito della procedura competitiva che la Curatela porrà in essere ai fini della sua vendita.

Ove tale obbligo a contrarre non sussistesse, qualsivoglia terzo interessato all'acquisto del Ramo di azienda dovrebbe, prima di formulare un'offerta, trovare preventivamente un accordo con l'Istituto per garantirsi, in caso di aggiudicazione, il godimento dell'immobile tramite un contratto di locazione.

Considerato il forte interesse dimostrato dallo stesso Istituto ad aggiudicarsi il Ramo di azienda, tale ipotesi appare del tutto remota: l'Istituto potrebbe semplicemente rifiutare, oppure chiedere un canone di locazione ben più elevato di quello ipotizzato dallo scrivente (sostanzialmente coincidente con quello precedentemente pagato dalla [REDACTED]), rendendo quindi antieconomica l'operazione nel suo complesso,

sia per gli effetti sulla redditività attesa sia perché, ove non si potesse disporre di quell'immobile ad un costo sostenibile, l'attività dovrebbe essere trasferita in altro luogo e la R.S.A. perderebbe l'autorizzazione al funzionamento e l'accreditamento presso il sistema sanitario regionale, necessari per l'esercizio dell'attività.

Si rammenta che l'accreditamento delle unità d'offerta sociosanitarie costituisce il presupposto per erogare prestazioni per conto del sistema sanitario regionale. E' riconosciuto su istanza del soggetto interessato da parte dell'Agenzia di Tutela della Salute (ATS) competente per territorio previa verifica della compatibilità con la programmazione regionale e verifica del possesso di specifici requisiti.

Il processo garantisce un livello di sicurezza e di tutela del cittadino attraverso la verifica dei requisiti già previsti dal sistema autorizzativo (D.P.R. 14/1/97 e s.m.i.) e di ulteriori standard di qualità, coerenti con le scelte regionali, il cui possesso certificato è condizione irrinunciabile per le strutture che vogliono erogare prestazioni nei diversi livelli di assistenza.

Per rendersi conto di quanto un immobile idoneo sia essenziale per ottenere l'accreditamento è sufficiente leggere la vigente deliberazione N° X / 2569 - Seduta del 31/10/2014 - della Giunta Regione Lombardia, avente per oggetto la revisione del sistema di esercizio e accreditamento delle unità d'offerta sociosanitarie e linee operative per le attività di vigilanza e controllo.

L'Allegato 1 di tale deliberazione indica i requisiti generali soggettivi, organizzativi e gestionali, strutturali e tecnologici.

Tra questi, al punto 2.3.2. si legge:

"2.3.2. Requisiti dell'edificio destinato all'attività sociosanitaria

Tutte le unità d'offerta sociosanitarie devono essere in possesso dei requisiti previsti dalle vigenti leggi in materia di:

- a) agibilità;*
- b) protezione antisismica;*
- c) protezione antincendio;*
- d) protezione acustica;*
- e) sicurezza elettrica e continuità elettrica;*
- f) sicurezza anti infortunistica;*
- g) igiene dei luoghi di lavoro;*
- h) protezione dalle radiazioni ionizzanti;*
- i) eliminazione delle barriere architettoniche;*
- j) smaltimento rifiuti;*
- k) condizioni microclimatiche;*
- l) impianti di distribuzione dei gas;*
- m) materiali esplosivi".*

Nei paragrafi precedenti si è visto che il Ramo di azienda, ove sia garantita la disponibilità nel tempo dell'attuale immobile tramite locazione al canone di 140.000 euro annui, avrebbe, secondo la stima dello scrivente, un valore di circa 940.000. Considerata la scarsa componente patrimoniale (euro 131.000), il valore dell'azienda è quindi prevalentemente rappresentato dall'avviamento.

Com'è noto, l'avviamento è una qualità particolare dell'azienda che le consente di produrre un soddisfacente livello di reddito ed è determinato da una serie di fattori, tra i quali quelli più comunemente menzionati per la generalità delle aziende sono:

- quota di mercato;
- capacità del management;
- efficienza dell'organizzazione;
- professionalità delle maestranze;
- know how produttivo e commerciale;
- favorevole ubicazione dell'azienda, con particolare riferimento alle esigenze logistiche;
- notorietà;
- brand.

Nel caso di specie alla c.d. "quota di mercato" non può ragionevolmente attribuirsi alcun valore, sia per la tipologia dei "clienti", sia per il fatto che in Italia, attualmente (e, in base a qualificate previsioni, anche nel prevedibile futuro) la domanda dei servizi di assistenza agli anziani non autosufficienti, ad un costo accessibile alla maggior parte dei cittadini, supera di gran lunga l'offerta.

Il Ramo di azienda non comprende particolari elementi manageriali: si veda, al riguardo, l'ALLEGATO 15, nel quale sono elencati i dipendenti e le relative mansioni.

Il Ramo d'azienda possiede sicuramente una valida organizzazione e maestranze qualificate (diversamente non avrebbe ottenuto l'accreditamento) ma tali elementi si disperderebbero con la cessazione della disponibilità dell'immobile e conseguente perdita dell'accreditamento. L'attività, infatti, cesserebbe e potrebbe riprendere solo dopo un tempo presumibilmente non breve, necessario per individuare un altro immobile, renderlo idoneo per la specifica attività e completare il complesso iter per ottenere l'accreditamento della nuova struttura.

Tutti gli eventuali altri elementi dell'avviamento verrebbero quindi a mancare con la cessazione dell'attività.

Del Ramo d'azienda resterebbero quindi solo i beni materiali, presumibilmente di non facile collocazione sul mercato. Dovrebbero inoltre essere sostenuti costi per la loro rimozione, trasporto e deposito in altro luogo.

In conclusione, venendo a mancare la disponibilità dell'attuale immobile, anche il Ramo di azienda verrebbe a mancare e ciò che resterebbe avrebbe un valore sostanzialmente prossimo allo zero, che lo scrivente ritiene di indicare nella somma simbolica di euro 10.000,00 pari a circa un decimo del valore dei beni materiali.

* * *

12. CONCLUSIONI

Nell'ipotesi di:

- obbligo contrattuale dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda ad un canone sostanzialmente pari a quello precedentemente pagato dalla ██████████, ovvero, in mancanza di tale obbligo,
- di volontà dell'Istituto di locare l'immobile a tale terzo ad un canone sostanzialmente pari a quello precedentemente pagato dalla ██████████ ██████████,

si ha che:

- A. il metodo adottato (metodo reddituale puro *equity side* con formula della rendita perpetua) fornisce un valore di euro 942.447, arrotondabile ad euro 940.000, che rappresenta il risultato della prima valutazione richiesta dall'incarico;
- B. non appare necessario dover effettuare la seconda valutazione richiesta dall'incarico, in quanto il confronto con i dati dei concorrenti (nonché della ██████████) evidenzia che la struttura economico-gestionale della odierna Condittrice è qualificabile come "medio-normale", per cui la prima valutazione, precedentemente effettuata sulla base dei dati da essa forniti, non richiede alcuna rettifica e può quindi ritenersi confermata.

Per quanto sopra lo scrivente, nell'ipotesi in esame, valuta il Ramo di azienda "R.S.A. Santa Francesca Cabrini", corrente in Codogno (LO), nell'importo di:

euro 940.000,00 (novecentoquarantamila/00)

* * *

Nell'ipotesi di assenza di un obbligo contrattuale dell'Istituto a locare l'immobile ad un eventuale terzo aggiudicatario del Ramo di azienda e di mancanza di volontà dell'Istituto di locare l'immobile a tale terzo ad un canone sostanzialmente pari a quello precedentemente pagato dalla ██████████, si ha che il Ramo di azienda dovrebbe essere trasferito in altro luogo, con conseguente perdita di autorizzazione e accreditamento necessari per svolgere l'attività e conseguente cessazione della stessa. In tale ipotesi il Ramo di azienda avrebbe un valore sostanzialmente prossimo allo zero che lo scrivente ritiene di indicare nella somma simbolica di:

euro 10.000,00 (diecimila/00)

* * *

Con quanto sopra lo scrivente ritiene di aver assolto l'incarico conferitogli e rimane a disposizione per eventuali chiarimenti.

Distinti saluti.


Dott. Dario Rossi

* * *