
TRIBUNALE DI NOCERA INFERIORE
SEZIONE FALLIMENTARE

- **Fallimento n.24/2015 – Alfano Srl In Liquidazione**
 - Giudice Delegato: Dott. Mario Fucito
 - Curatori fallimentari: Avv. Giovanni Noschese, Dott. Tommaso Nigro
-

RELAZIONE DI STIMA DEL RAMO DI AZIENDA RELATIVO ALL'ATTIVITA' DI GESTIONE
DELLE CONCESSIONI PER IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE VOTIVA DELLA ALFANO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE

A CURA del Prof. dott. Raffaele D'Alessio

Sommario

Natura, termine e destinatario dell'incarico.....	3
1.1 Quesito	3
1.2 Requisiti del perito	3
1. Metodologia del lavoro.....	4
2. Quadro di riferimento.....	8
3.1 Settore di business dell'azienda Alfano s.r.l. ed inquadramento giuridico	8
3.2 La gestione del business da parte dell'Alfano s.r.l. e la attuale struttura organizzativa del ramo aziendale	12
3. La scelta dei metodi di valutazione	13
4.1 Le incertezze insite nell'oggetto della stima.....	13
4.2 I metodi di valutazione applicabili alla fattispecie concreta	16
4.3 Calcolo del numero di concessioni da valutare e loro valore economico	18
4.4 Calcolo del valore delle concessioni alla luce dei metodi reddituali.....	20
4.5 Calcolo del valore delle concessioni alla luce del metodo dei multipli ...	21
4.5 Media pesata dei metodi precedenti	23
4. Conclusioni.....	24
5.1 Valore delle concessioni	24

Natura, termine e destinatario dell'incarico

Il sottoscritto Prof. Dott. Raffaele D'Alessio, nato a Pompei il 11/06/1973, professore associato confermato presso la Facoltà di Economia dell'Università degli studi di Salerno, dottore commercialista, iscritto al n. 517 dell'Albo Unico dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili per la circoscrizione dei tribunali di Avellino, Ariano Irpino e Sant'Angelo dei Lombardi, iscritto altresì nel Registro dei Revisori Contabili – con provvedimento 06 ottobre 2003 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, supplemento n. 81 - IV Serie Speciale del 17 ottobre 2003 – al n. 130462, è stato incaricato dall'Illustrissimo Giudice delegato, dott. Mario Fucito, a svolgere relazione di stima per rispondere al quesito di cui al paragrafo 1.1, trovandosi nelle condizioni professionali e personali di cui al paragrafo 1.2.

1.1 Quesito

La valutazione è diretta ad accertare il valore globale del ramo di azienda, comprensivo dell'avviamento nell'ipotesi di cessione a terzi, al fine di fornire in qualità di esperto un valore di riferimento per l'espletamento della procedura competitiva ai sensi dell'art. 107 legge fallimentare. Scopo del lavoro è, quindi, quello di determinare il valore di mercato dell'indicata porzione del complesso aziendale, intendendo per esso il prezzo ottenibile in una libera contrattazione fra parti consapevoli e disponibili, nel presupposto che si disponga di un congruo lasso di tempo per lo svolgimento delle trattative e la chiusura dell'accordo.

Oggetto della stima è, come commissionato dai Curatori, il ramo di azienda costituito dalle immobilizzazioni materiali definitivamente acquisite al patrimonio comunale ed oggetto dei lavori di cui ai contratti (denominati da bilancio "impianti in concessione"), oltre che l'avviamento ricavabile dal valore delle concessioni per impianti di illuminazione votiva in corso, ed il complesso dei rapporti in essere, in esso compresi i rapporti di lavoro dipendente e tutti i contratti utili e necessari per lo svolgimento dell'attività primaria.

Restano, pertanto, esclusi dalla valutazione:

- .- i beni strumentali di non stretta pertinenza dei siti cimiteriali (quali, ad esempio, i beni arredanti la sede operativa, i macchinari e le attrezzature poste all'interno della stessa e le rimanenze di merce);
- .- la liquidità esistente alla medesima data della cessione;
- .- i crediti per utenze maturati a detta data;
- .- tutti i residui rapporti di credito e debito maturati antecedentemente la cessione che resteranno rispettivamente a vantaggio ed onere della Curatela)

1.2 Requisiti del perito

Ai fini della valutazione dei requisiti di professionalità dello scrivente si precisa quanto segue.

Il sottoscritto è professore associato confermato per il SSD SECS-P07 "Economia aziendale" presso la Facoltà di Economia dell'Università degli studi di Salerno, dove è docente di "Ragioneria generale e applicata" e di "Revisione aziendale". Vanta circa cento pubblicazioni in campo aziendale, di cui molte in ambito professionale (come la collana "Summa" de Il Sole 24 Ore); è Presidente della "Commissione per lo studio e la statuizione dei principi di revisione" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. È membro italiano della commissione esperti International Standards of Auditing Translation – Bruxelles; è stato direttore scientifico della rivista "Il revisore legale" de Il Sole 24 Ore; è socio della Società Italiana di Storia della Ragioneria e della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale.

Per la valutazione dei requisiti d'indipendenza, si attesta che lo scrivente non si trova in alcuna delle condizioni di cui all'art. 2382 c.c.; non intercorrono tra lo scrivente e gli organi amministrativi di diritto e/o di fatto della Alfano. S.r.L rapporti *ex art.* 2399, lettera c, c.c. Le uniche attività professionali affidate allo scrivente con oggetto la Alfano. S.r.L. riguardano la redazione della presente relazione estimativa. Dichiaro poi, esplicitamente, di aderire nell'espletamento del proprio mandato al *Code of Ethical Principles for Professional Valuers* emanato da IVSC nel dicembre 2011

1. Metodologia del lavoro

La valutazione di un quesito così complesso quale quello di cui al §1.1 non può essere ascritto semplicemente al novero delle varianti dei sistemi di valutazione d'azienda o di rami aziendali, ma deve essere inquadrato, in linea generale, all'interno del *genus* dei problemi economico-aziendali che attengono la valutazione di un bene aziendale foriero di generare ricavi futuri. Come tutti i problemi di questo tipo implica per la sua soluzione attività cognitive e decisionali: le prime si fondano su conoscenze e dati opportunamente raccolti, le seconde implicano la fissazione degli obiettivi, la scelta degli elementi rilevanti del problema, l'elaborazione e la formulazione di giudizi circa la dimensione temporale e spaziale del fenomeno aziendale oggetto di osservazione; entrambe si basano su un processo logico complesso e integrato, su strumenti e supporti adeguati: in tal senso, l'attività di valutazione può essere assimilata a un vero e proprio processo di ricerca.

L'approccio metodologico che verrà usato nella presente relazione estimativa è, dunque, quello che si fonda su un complesso processo d'impostazione del problema, di raccolta e di elaborazione dei dati, di applicazione dei metodi più opportuni, di formulazione dei risultati quantitativi, di revisione delle fasi percorse, di ritorno su quelle da emendare, di ripetizione di quelle già svolte, fino a conferire un grado ritenuto adeguato di razionalità del processo nel suo complesso. Tale impostazione è conforme al miglior benchmark rinvenibile nella dottrina e nella prassi professionale rappresentato nei **principi italiani di valutazione** (piv) emanati dall'OIV.

Le fasi o i momenti che caratterizzano il processo di valutazione possono essere, così, opportunamente schematizzati, per scopi esplicativi, anche se ciò non deve far pensare a una rigida sequenza di traguardi tale che, raggiunto il primo, si possa passare automaticamente al successivo.

Un primo aspetto che occorre mettere in luce, tra i tanti, si riferisce al carattere flessibile delle relazioni che legano tra loro le singole fasi. Infatti, gli *output* di una fase non si possono considerare a se stanti, cioè staccati da quelli delle precedenti o delle successive, né possono essere definitivi: essi, piuttosto, si presentano sempre correlati all'intero sistema, in modo talmente stretto che i loro contenuti inducono a riandare a quanto è stato definito, o elaborato nei momenti precedenti, per verificarne la dovuta coerenza o la corrispondenza ed eventualmente per apportare le modifiche che una più approfondita o estesa visione del problema (quella, appunto, che ha originato l'*output*) rende necessarie.

Per i nostri scopi, uno schema metodologico utile per procedere a una corretta valutazione del bene economico oggetto della presente relazione può essere rappresentato come in figura 2.1.

Figura 2.1 – Le fasi del processo di valutazione



Definizione del problema

La motivazione fondamentale per cui si avverte l'esigenza del processo di valutazione è la necessità di dare risposta a un dato problema economico-aziendale. Infatti, con una soddisfacente percezione e descrizione del problema è possibile elaborare una soluzione adeguata ed efficace; al contrario, se la descrizione del problema è incerta e lacunosa, la valutazione che ne deriva sarà di scarsa qualità e probabilmente viziata da vizi metodologici.

Definire correttamente un problema richiede:

1. la comprensione dei possibili obiettivi relativi alla situazione esaminata;
2. la precisa formulazione delle ambiguità, dei vincoli e degli attori presenti nella situazione esaminata.

Nel caso di cui alla presente relazione di stima:

- lo scopo della valutazione è *quello di valutare il ramo d'azienda così come configurato nell'incarico ricevuto*;
- i dati necessari per svolgere il processo di valutazione si riferiscono all'analisi dei contratti stipulati dalla Alfano S.R.L. in liquidazione e numero 165 concessioni.

Obiettivi della valutazione

Nella definizione degli obiettivi della valutazione è necessario procedere attraverso tre fasi distinte:

- 1) Delimitazione del quadro di riferimento della valutazione: perimetro legale del bene economico da valutare e analisi del settore aziendale;
- 2) L'esplicitazione del valore da stimare;

Il quadro di riferimento è il momento in cui si tracciano le linee conoscitive e metodologiche del lavoro. In esso, sono tracciate le strategie della valutazione, si esplicitano i concetti di base di tipo economico-aziendale da cui prendere le mosse, si richiamano le pertinenti norme.

Tale fase è di fondamentale importanza, stante le numerose relazioni d'influenza reciproca che si possono intravedere tra obiettivo, processo (strutturato in fasi) e la posizione del valutatore (Figura 2.2).

Figura 2.2 - Le relazioni tra obiettivi valutativi, processo di valutazione, posizione del valutatore



Il quadro di riferimento teorico, al quale si fa riferimento nella presente relazione di stima, è delineato nel paragrafo 3.

Pianificazione della valutazione

Una volta stabiliti gli scopi della valutazione, è utile fissare in modo accurato il piano di realizzazione di tutte le attività connesse al processo di valutazione.

Il piano di valutazione è utile strumento per indirizzare l'impostazione del problema, l'elaborazione dei dati e la presentazione dei risultati ottenuti. In prima approssimazione, si può affermare che il piano implica l'individuazione di una sequenza di decisioni e di azioni, con possibili *feed-back*, come avviene in tutti i processi di programmazione e controllo. Così, sarà utile individuare quali sono i mezzi che consentono di raggiungere gli scopi, valutare quali tra quei mezzi appaiono più convenienti da impiegare se si tiene conto delle risorse a disposizione e degli eventuali vincoli di tempo, si dovrà, poi, fissare una sequenza di operazioni da realizzare e i tempi, seppure indicativi, in cui esse dovranno essere portate a termine, definire, infine, le procedure di revisione periodica dell'intero processo e delle fasi critiche, prevedendo momenti di confronto e altri di riprogettazione delle fasi residue.

I contenuti di un piano per la valutazione possono essere sintetizzate in figura 2.3.

Figura 2.3 –La pianificazione della valutazione



Selezione e raccolta dei dati

La fase di raccolta dei dati deve essere sviluppata e riletta alla luce delle due successive.

Infatti, soprattutto per le valutazioni più complesse, può essere utile predisporre un elenco completo delle risorse umane necessarie e procedere ad una stima accurata del tempo necessario per ogni fase operativa ed il tempo totale necessario ai fini dell'espletamento dell'incarico.

Nella presente relazione di stima, l'incarico professionale è di tipo individuale ed è conferito con un termine posto nell'interesse del soggetto conferente. La durata del processo d'impostazione e di soluzione del problema valutativo è determinata dall'incarico stesso in un periodo non superiore ai 30 giorni.

Selezione dei dati primari

Poiché esistono numerose alternative utili, in questa fase l'esperto, in funzione dei quesiti peritali e degli obiettivi definiti, sceglie l'alternativa più valida, quella più consona al caso in oggetto. Si fissano, quindi, il metodo e le tecniche d'indagine, i tipi di dati da raccogliere (primari o secondari) e i criteri di ricerca.

I dati rilevanti, in ragione della fonte da cui provengono, possono essere distinti in:

- primari;
- secondari.

I dati primari sono quelli da reperire direttamente sul campo per soddisfare le esigenze informative della valutazione.

I principali dati primari provengono dalla documentazione trasferita dai curatori dott. Tommaso Nigra e avv. Giovanni Noschese.

Elenco dei dati primari

- Bilancio alla data del fallimento 31/03/2015
- Situazioni contabili dal 2010 al 2015
- Libro inventari dal 2010 al 2015
- Elenco contratti passivi
- Elenco crediti al 2015
- N. 156 Convenzioni comunali

Selezione dei dati secondari

I dati secondari sono già stati raccolti e pubblicati per scopi diversi da quelli riconducibili alla valutazione in corso.

L'analisi svolta con l'ausilio dei dati primari deve essere integrata con quella svolta sui dati secondari necessari per determinare alcuni parametri di calcolo (si pensi, ad esempio, ai tassi d'interesse). Occorrono, poi, informazioni esterne riguardanti, soprattutto, l'analisi dell'ambiente e del settore in cui l'azienda opera.

Più concretamente, è utile che siano raccolte informazioni circa:

- le situazioni di mercato e sulle aziende in concorrenza;
- il rapporto, da parte delle imprese del settore, con i principali stakeholder;
- le aspettative di crescita future del settore;
- le eventuali evoluzioni normative nel settore di attività dell'azienda.

I principali dati secondari ai quali si farà riferimento nella presente relazione di stima, sono rappresentati dalle due precedenti relazioni di stima già commissionate dalla visura camerale, dalle norme di legge relative al settore, dalle quotazioni dei tassi di interesse dei titoli di Stato con scadenza triennale, dai dati medi di settore delle utility, estratti dalla banca dati AIDA, come nel seguente elenco.

Elenco dei dati secondari

- Quotazione dei tassi di interesse BTP

— Dati medi di settore provenienti dalla banca dati AIDA

Carte di lavoro

Le carte di lavoro rappresentano la documentazione principale per dimostrare l'adempimento del dovere di diligenza da parte del professionista e si configurano come supporto del contenuto e delle conclusioni della relazione.

Di fronte al formarsi di un numero ragguardevole di carte di lavoro subentra la necessità di definire un sistema di catalogazione delle carte, mediante indici: questi diventano il riferimento fondamentale nella costruzione di flussi di informazioni, ovvero nel collegamento delle verifiche formalizzate in una carta di lavoro con le verifiche documentate in altre carte.

Le carte di lavoro attinenti alla presente relazione di stima, non strettamente attinenti alla redazione della stessa, sono conservate presso lo scrivente e sono coperte da segreto professionale.

Misurazione e rappresentazione dei dati

Per meglio misurare e rappresentare i dati, il valutatore dovrebbe utilizzare un sistema "office automation" dedicato per la valutazione.

La presente relazione di stima è resa in formato Microsoft®Word e contiene elaborazioni sviluppate mediante vari software Microsoft®Excel la cui proprietà intellettuale è detenuta dallo scrivente.

Struttura della relazione

Sulla base dell'impostazione metodologica fin qui enunciata, la presente relazione di stima si articola come segue:

- i dati relativi alla società oggetto di valutazione;
- i principali metodi valutativi conosciuti dalla dottrina e dalla prassi;
- la scelta del procedimento di valutazione e la sua applicazione;
- le conclusioni.

2. Quadro di riferimento

3.1 Settore di business dell'azienda Alfano s.r.l. ed inquadramento giuridico

Il settore di business dell'Alfano S.r.l. in liquidazione è quello dell'illuminazione votiva che è una delle attività più remunerative fra quelle legate alla tradizione di venerazione dei defunti, ma sovente oggetto di contenzioso tra le amministrazioni comunali e le imprese private interessate a gestirlo.

Tale settore si caratterizza come un insieme di attività eterogenee, alcune delle quali ne costituiscono indefettibilmente l'oggetto (erogazione del servizio di illuminazione delle tombe e delle altre sepolture ed esecuzione degli interventi di ordinaria manutenzione degli impianti esistenti), mentre altre, pur ricorrendo con diverso grado di frequenza, sono comunque eventuali (manutenzione straordinaria, realizzazione di nuovi impianti e progettazione e realizzazione dell'impianto generale). Poiché il corrispettivo per le attività svolte non viene riconosciuto all'impresa da parte dell'Amministrazione, ma è rappresentato dal prezzo pagato dall'utenza, il rapporto tra Amministrazione e impresa privata è generalmente configurato, non come contratto di appalto, ma come concessione.

La dottrina giuridica ha lungamente discusso se si tratti di concessione di lavori pubblici o di servizi pubblici.

Secondo la definizione di concessione, fornita dal Codice dei contratti pubblici, le concessioni di lavori pubblici "sono contratti a titolo oneroso (...) aventi ad oggetto (...), l'esecuzione, ovvero la progettazione esecutiva e l'esecuzione, ovvero la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva e l'esecuzione di lavori pubblici o di pubblica utilità, e di lavori ad essi strutturalmente e direttamente collegati, nonché la loro gestione funzionale ed economica, che presentano le stesse caratteristiche

di un appalto pubblico di lavori, ad eccezione del fatto che il corrispettivo dei lavori consiste unicamente nel diritto di gestire l'opera o in tale diritto accompagnato da un prezzo”, mentre la concessione di servizi è “un contratto che presenta le stesse caratteristiche di un appalto pubblico di servizi, ad eccezione del fatto che il corrispettivo della fornitura di servizi consiste unicamente nel diritto di gestire i servizi o in tale diritto accompagnato da un prezzo”.

Tratto comune delle due tipologie di concessione è il riconoscimento al concessionario del “diritto di gestire l'opera o i servizi, quale corrispettivo, appunto, dei lavori realizzati o dei servizi resi”.

Tuttavia, nonostante questo elemento di contiguità, le due figure presentano un carattere distintivo sostanziale rappresentato dal diverso interesse che l'amministrazione intende perseguire e, quindi, dal diverso oggetto del contratto.

Nel caso di concessione di servizi, l'amministrazione (locale) conferisce ad un privato l'erogazione di un servizio pubblico, che essa stessa avrebbe dovuto svolgere, consentendogli di trarre la propria remunerazione dalla gestione del servizio stesso. Pertanto, l'oggetto del contratto è la gestione del servizio, quand'anche esso comporti l'esecuzione di lavori.

Nel caso di concessione di lavori pubblici, l'interesse perseguito dall'amministrazione è la realizzazione di un'opera mentre la gestione costituisce esclusivamente il corrispettivo per la realizzazione della stessa, ma non è l'oggetto del contratto (TAR Piemonte, sez. II, 30 gennaio 2007, n. 450).

Lo stesso principio viene espresso dalla giurisprudenza (Cons. Stato, sez. V, 11 settembre 2000, n. 4795), secondo una diversa prospettiva, facendo riferimento alla direzione del nesso di strumentalità: se è la gestione dell'opera ad essere strumentale alla sua costruzione, in quanto consente il reperimento dei mezzi finanziari necessari alla realizzazione, allora è configurabile la concessione di lavori pubblici; se, al contrario, l'esecuzione dei lavori pubblici è strumentale all'erogazione di un servizio pubblico, è configurabile l'ipotesi della concessione di servizi.

Sulla base dei citati criteri distintivi, la giurisprudenza è concorde (cfr da ultimo Cons. Stato, Sez. V, 7 aprile 2006, n. 1893) nell'inquadrare l'attività di illuminazione votiva tra le concessioni di servizi pubblici.

2.1.1. Evoluzione normativa nella giurisprudenza amministrativa

Poiché i contratti che verranno analizzati ai fini della presente relazione di stima sono risalenti alcuni alla metà degli anni sessanta è opportuno analizzare l'evoluzione giurisprudenziale e normativa.

In merito alla gestione del servizio la giurisprudenza amministrativa ritiene legittima l'assunzione diretta da parte del Comune, considerato che non esiste alcuna norma giuridica che vieti ad un Comune, specie se di limitata grandezza, di gestire direttamente il servizio dell'illuminazione votiva cimiteriale (Consiglio di Stato, sez. V, 26 gennaio 2011, n. 552), che esige solo l'impegno periodico di una persona e la spesa annua di qualche migliaio di euro, se l'esborso per la regolare indizione di una gara pubblica sarebbe maggiore (T.A.R. Emilia-Romagna Parma Sez. I, Sent., 11-04-2012, n. 159).

Sull'argomento di recente è intervenuto anche il TAR Lazio, Sezione di Latina (sez. I 28/2/2013 n. 207), secondo il quale è legittimo il provvedimento con cui la giunta municipale, revocando la precedente deliberazione recante la dichiarazione di pubblico interesse di un progetto presentato da un terzo nominato promotore, ha deciso di gestire direttamente il servizio delle lampade votive all'interno del cimitero comunale.

Bisogna tenere presente che la materia dei servizi pubblici locali di rilevanza economica è stata oggetto di una disciplina normativa travagliata, travolta da interventi abrogativi referendari e pronunce di illegittimità della Corte Costituzionale.

Una prima innovazione è stata introdotta dall'art. 35 della legge n. 448 del 2001, che ha modificato l'art. 113 del TUEL, approvato con D.Lgs. n. 267 del 2000, instaurando il principio della

esternalizzazione dei servizi con la relativa disciplina fondata principalmente sulla regolamentazione della concorrenza.

Una copiosissima evoluzione legislativa si è succeduta dal 2006 ad oggi:

- Decreto Legge 223/2006 convertito in legge 248/2006;
- art. 23 bis, della Legge 133/2008 e successive modifiche;
- Regolamento 7 settembre 2010, n. 168;
- referendum abrogativo del mese di giugno 2011;
- Decreto Legge 138/2011 divenuto Legge 148/2011;
- Legge di stabilità 2012 (L. n. 183 del 12 novembre 2011);
- D.L. n. 1 del 24 gennaio 2012 convertito in L. 24 marzo 2012 n. 27.

La riforma dei servizi pubblici locali, introdotta dall'art. 23 bis del D.L. n. 112 del 2008, ha modificato il vecchio art. 113 del D.L. n. 267 del 2000, nonostante che quest'ultima disposizione fosse stata ulteriormente novellata nel 2003.

Il citato art. 23 bis ha consentito di gettare le basi della nuova riforma dei servizi pubblici locali di rilevanza economica, per far compiere un ulteriore passo verso la piena conformità ai principi comunitari; riforma, da un lato, finalizzata a favorire la più ampia diffusione dei principi di concorrenza, libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi di tutti gli operatori economici interessati alla gestione di servizi di interesse generale in ambito locale dall'altro, volta a garantire il diritto di tutti all'universalità e accessibilità dei servizi pubblici locali assicurando un adeguato livello di tutela degli utenti.

L'art. 23 bis è stato abrogato con il referendum abrogativo popolare del 12-13 giugno 2011 (recepito con il D.P.R. n. 113 del 2011), al conseguente vuoto normativo è seguito nel 2009, il D.L. n. 135 ("Decreto Ronchi - salva infrazioni").

Nel 2010 è stato emanato il Regolamento approvato con D.P.R. n. 168 del 2010 , a cui ha fatto seguito l'art. 4 del D.L. n. 138 del 2011, convertito con modificazioni dalla legge n. 148 del 2011, che continuando lo spirito della riforma dei servizi pubblici locali di rilevanza economica, che nel 2008 aveva portato all'art. 23 bis, è proteso verso la piena conformità ai principi comunitari, ancora una volta ribaditi: "rispetto dei principi di concorrenza, di libertà di stabilimento e di libera prestazione dei servizi" e "universalità e accessibilità del servizio".

L'art. 9 della L. 183 del 12 novembre 2011 (legge di stabilità 2012) modifica ulteriormente la disciplina dei servizi pubblici di rilevanza economica, apportando modifiche all'art. 4 del D.L. n. 138 del 2011 con il dichiarato fine "di realizzare un sistema liberalizzato dei servizi pubblici locali di rilevanza economica attraverso la piena concorrenza nel mercato e di perseguire gli obiettivi di liberalizzazione e privatizzazione dei medesimi nonché di assicurare, mediante un sistema di benchmarking, il progressivo miglioramento della qualità ed efficienza di gestione dei medesimi servizi".

Nel 2012 il D.L. n. 1 del 24 gennaio, convertito nella legge, 24 marzo 2012 n. 27, rivoluziona ancora tutto il sistema dei servizi pubblici locali a rilevanza economica, introducendo un nuovo schema di organizzazione dei servizi, attribuendo alle regioni ed alle province autonome la potestà di individuare ambiti territoriali ottimali e omogenei tali da consentire economie di scala e di differenziazione idonee a massimizzare l'efficienza del servizio.

L'intero impianto normativo, tuttavia, viene duramente colpito, oltre che dal referendum abrogativo, dalla Corte Costituzionale che, con la sentenza 17-20 luglio 2012, n. 199 ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 4 D.L. n. 138 del 2011, convertito nella legge n. 148 del 2011, come poi modificato dalla L. 183/2011 e dal D.L. 1/2012 convertito nella legge 27/2012, nonché dall'art. 53, comma 1, lettera b), del decreto-legge 22 giugno 2012, n. 83 (Misure urgenti per la crescita del Paese), in quanto, secondo la Corte, riproduceva sostanzialmente il contenuto dell'art. 23 bis abrogato con referendum popolare.

Il Legislatore è ulteriormente intervenuto con la disciplina contenuta nell' art. 4 del D.L. 95/2012, convertito nella legge n. 135 del 7 agosto 2012 e nell' articolo 34, commi 24 e 27, del D.L. n. 179 del 18 ottobre 2012, , convertito nella legge n. 221 del 17 dicembre 2012 (decreto Crescitalia).

In particolare, l'art. 4 del D.L. 95/2012 ai commi 6 e 7 stabilisce che “A decorrere dal 1° gennaio 2013 le pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165 del 2001 possono acquisire a titolo oneroso servizi di qualsiasi tipo, anche in base a convenzioni, da enti di diritto privato di cui agli articoli da 13 a 42 del codice civile esclusivamente in base a procedure previste dalla normativa nazionale in conformità con la disciplina comunitaria. Al fine di evitare distorsioni della concorrenza e del mercato e di assicurare la parità degli operatori nel territorio nazionale, a decorrere dal 1° gennaio 2014 le pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165 del 2001, le stazioni appaltanti, gli enti aggiudicatori e i soggetti aggiudicatori di cui al decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, nel rispetto dell'articolo 2, comma 1 del citato decreto acquisiscono sul mercato i beni e servizi strumentali alla propria attività mediante le procedure concorrenziali previste dal citato decreto legislativo. È ammessa l'acquisizione in via diretta di beni e servizi tramite convenzioni realizzate ai sensi dell'articolo 30 della legge 7 dicembre 2000, n. 383, dell'articolo 7 della legge 11 agosto 1991, n. 266, dell'articolo 90 della legge 27 dicembre 2002, n. 289, e dell'articolo 5 della legge 8 novembre 1991, n. 381”.

Secondo il Tribunale Amministrativo di Latina “dal quadro complessivo, emerge la netta preferenza del legislatore per l'esternalizzazione dei servizi pubblici, ma, tuttavia, deve riconoscersi anche una limitata possibilità, per l'ente pubblico, di gestione in economia di detti servizi. Infatti, è possibile osservare che se tutta la normativa in materia è finalizzata alla regolamentazione della concorrenza, essa non ha alcuna incidenza in ipotesi in cui l'ente pubblico decida, a monte e nei limiti in cui detta discrezionalità è riconosciuta dall'ordinamento, di gestire da sé medesimo il servizio pubblico. Né può in radice escludersi detta possibilità in capo all'amministrazione, posto che il principio della concorrenza, a cui è ispirata la disciplina testè citata, non può prevalere sui principi di efficienza ed economicità e buon andamento dell'attività amministrativa, laddove una ragionevole valutazione induca a ritenere preferibili soluzioni interne all'amministrazione interessata e dunque non competitive”.

Ciò anche perché vi sono alcune disposizioni di legge che riconoscono all'amministrazione questa possibilità, e non ve ne sono altre che contengono un espresso divieto alla gestione in economia dei servizi pubblici locali a rilevanza economica, né un divieto di tal genere sembra implicitamente desumibile dalle medesime norme.

Ne deriva che, entro certi limiti, è consentita la gestione di un servizio in economia con amministrazione diretta o cottimo fiduciario. La disciplina normativa, infatti, se da un lato milita al fine di evitare che funzionari e dipendenti pubblici si improvvisino imprenditori con rischiose ricadute in termini di corruzione, dall'altro consente alle amministrazioni pubbliche la gestione in economia (diretta o con cottimo fiduciario) “a condizione di ottenere conseguenti economie di gestione” (cfr. art. 6 bis D.Lgs. 165/2001) “e, qualora ne ricorrano le condizioni” ai sensi del “l'articolo 125” D.Lgs. 163/2006 (cfr. art. 34 co. 26 D.L. n. 179 del 18 ottobre 2012 conv. in L. 17 dicembre 2012, n. 221). E' stato affermato dalla giurisprudenza che l'illuminazione votiva integra la fattispecie del servizio pubblico locale a fruizione individuale e con rilevanza economica, in quanto il concessionario impiega propri mezzi, capitali e personale per lo svolgimento di una attività economica rilevante idonea a produrre un utile di gestione e, dunque, a riflettersi sull'assetto concorrenziale del mercato di settore (Consiglio di Stato, sez. V, dec. n. 1790 del 29 marzo 2010).

Per costante giurisprudenza, il Comune che si avvale dell'opera di un privato, per le attività connesse all'illuminazione votiva cimiteriale, “pone di regola in essere una concessione di pubblico servizio e non di opera pubblica”, poiché normalmente detto impianto costituisce un semplice strumento rispetto all'esigenza prioritaria di consentire il culto dei defunti, anche attraverso la gestione del servizio di illuminazione (Consiglio di Stato, sez. V, dec. n. 1790 del 29 marzo 2010).

Il Dm 31 dicembre 1983 ricomprende tra i cosiddetti servizi pubblici a domanda individuale proprio quello di illuminazione votiva, e tale qualificazione è confermata dalla norma generale sancita dall'art. 172, primo comma lett. e), del Tuel che impone di allegare al bilancio di previsione, fra gli altri documenti, le deliberazioni con le quali sono determinate le tariffe per i servizi locali, nonché per quelli a domanda individuale, nonché i tassi di copertura in percentuale del costo di gestione dei servizi stessi.

La dottrina ha precisato che l'identificazione dei servizi a domanda individuale non ha l'obiettivo di enucleare i servizi riservati agli enti locali, bensì quello di individuare quei servizi per i quali i Comuni devono richiedere una contribuzione a carico dell'utente, evitando dunque la fornitura gratuita degli stessi.

Il carattere di servizio pubblico locale è confermato anche dalle previsioni contenute nel R.D. n. 2578 del 1925 che, all'art. 1, lett. c), ha annoverato l'impianto e l'esercizio dell'illuminazione pubblica e privata fra i servizi pubblici comunali.

Il Consiglio di Stato ha chiarito che il servizio di illuminazione votiva ha natura di servizio pubblico locale anche quando è affidata non solo l'attività di gestione, ma altresì quella di costruzione o manutenzione dell'impianto elettrico, perché risulta prevalente la gestione del servizio, in quanto la costruzione o la manutenzione dell'impianto elettrico ha funzione meramente accessoria (Consiglio di Stato, sezione V, dec. n. 6049 del 5 dicembre 2008).

Dal punto di vista funzionale, l'impianto elettrico è un semplice strumento rispetto all'esigenza prioritaria di assicurare il culto dei defunti anche attraverso la gestione del servizio di illuminazione, a prescindere dalla diversa incidenza dei costi delle opere e del servizio rispetto al valore complessivo della concessione.

Le opere destinate a rendere possibile l'illuminazione, che consistono nella posa di una serie di cavi elettrici analoghi a quelli usati per l'illuminazione civile e il loro collegamento a un punto luce per ciascuna sepoltura, sono solo quelle ordinariamente necessarie a svolgere il servizio medesimo, senza assunzione di un particolare rilievo o impegno economico.

Il giudice amministrativo non ha mai negato la qualificazione di servizio pubblico pur considerando come, in alcuni casi, alla concessione di detto servizio si accompagni l'onere per l'impresa di eseguire lavori di implementazione degli impianti esistenti, tra i quali, ad esempio, l'allaccio delle nuove utenze, l'ampliamento della rete elettrica che consiste nella posa di cavi elettrici e nel loro collegamento ad un punto luce per ciascuna sepoltura, la sostituzione delle lampadine ad incandescenza con le più moderne a tecnologia led, perché è stato ritenuto che l'espletamento di lavori è strumentale, sotto il profilo della manutenzione e dell'implementazione, alla gestione di un servizio pubblico; tale elemento è sufficiente per considerarne l'affidamento ad impresa privata nei termini di una concessione di servizi anziché di una concessione di costruzione ed esercizio (Consiglio di Stato 29 marzo 2010, n. 1790)

3.2 La gestione del business da parte dell'Alfano s.r.l. e la attuale struttura organizzativa del ramo aziendale

La società Alfano s.r.l. è stata costituita in data 24.07.1972 con un oggetto sociale ampio e comprendente tutte le attività rientranti nell'impiantistica elettrica, ma fin dai primi mesi di attività si è specializzata nel servizio lampade votive in regime di Concessione da parte dei Comuni, mediante la costruzione dell'impianto elettrico necessario allo svolgimento del servizio, acquisizione dei Clienti del medesimo servizio, emissione avviso di pagamento, manutenzione dell'impianto elettrico con presenza presso i Siti (Cimiteri).

La società in qualità di concessionaria si fa carico di:

1. realizzare l'impianto elettrico ed eventuali opere accessorie come da contratto;
2. versare gli oneri concessori al Comune;
3. pagare l'energia elettrica per il servizio;

4. acquistare il materiale occorrente per la manutenzione ordinaria (lampade, cavo, portalampada) e la manutenzione straordinaria;
5. garantire la presenza per l'acquisizione dei Clienti (contratti);
6. garantire la continuità del servizio attraverso la manutenzione dell'impianto, il ricambio lampade fulminate (incluse nel canone);
7. riscuotere dai Cittadini Clienti il corrispettivo per il servizio secondo le modalità organizzative più idonee.

Considerato che, come riferito dai Curatori nel conferimento incarico, è intenzione degli Organi della Procedura fallimentare della società proprietaria del ramo aziendale salvaguardare, per ovvie e condivisibili ragioni socio-economiche, i livelli occupazionali attualmente esistenti, e che il personale oggi occupato potrebbe costituire un valore aggiunto - in termini di conoscenze acquisite nella gestione dei cimiteri - anche per i potenziali soggetti acquirenti, si fornisce di seguito una breve descrizione dell'organigramma della forza lavoro.

Presso il ramo aziendale risultano occupati n. 9 lavoratori dipendenti, di cui si riporta elenco analitico con specificazione delle relative qualifica, livello e mansione:

Cognome	Nome	Data assunzione	Descrizione Qualifica	Descrizione Natura rapporto	Descrizione livello	Mansioni
XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	15/11/2007	Impiegato	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	Amministrativo interno
I		07/03/1994	Operaio	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	elettricista
XXXXXX		01/10/1979	Impiegato	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 7'	Commerciale
XXXXXXXXXXXXXX		05/05/2003	Impiegato	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	Amministrazione utenti
XXXXXXXXXXXXXX		02/01/1989	Operaio	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	elettricista
XXXXXXXXXXXXXX		01/12/1994	Impiegato	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	Amministrazione utenti
XXXXXXXXXXXXXX		10/01/1998	Operaio	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	elettricista
XXXXXXXXXXXXXX		01/03/1990	Operaio	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 5'	elettricista
XXXXXXXXXXXXX		01/05/1983	Operaio	Lavoro dipendente T. Indeterminato	Livello 3'	elettricista

La società intrattiene poi rapporti contrattuali di fornitura di energia elettrica, contratti di *service* per la gestione della rendicontazione e per la manutenzione esterna e contratti di locazione; tutti oggetto del ramo aziendale oggetto di cessione per i quali opereranno le normali prescrizioni imposte nei casi di cessione di azienda (salvo particolari clausole contenute nei singoli contratti).

Restano inclusi nel contratto di cessione i beni strumentali presenti sui siti cimiteriali dovendosi ritenere gli stessi come funzionali al corretto svolgimento dei contratti oggetto di stima.

Devono ritenersi, infine, a carico della società cedente fallita gli oneri di concessione da corrispondere ai Comuni fino alla data di cessione.

3. La scelta dei metodi di valutazione

Nella scelta dei metodi di valutazione applicabili si deve tener conto della combinazione dei vincoli che derivano:

1. Dall'oggetto del mandato professionale conferito allo scrivente alla luce del §1.1;
2. Delle incertezze insite nell'oggetto di stima (come meglio si argomenterà al § 4.1)

4.1 Le incertezze insite nell'oggetto della stima

Il rinnovo o la proroga di un contratto di appalto pubblico costituiscono delle modalità di attribuzione di un lavoro, servizio o fornitura, generalmente non consentite dal nostro ordinamento. La proroga, che potrebbe più correttamente definirsi come prosecuzione dell'efficacia del rapporto, determinando lo spostamento in avanti del solo termine di scadenza, ha natura di patto accessorio rispetto al contratto di appalto. Si tratta di un rimedio di natura eccezionale, finalizzato ad assicurare la prosecuzione del rapporto senza soluzione di continuità, nelle more della stipula del nuovo contratto di appalto. Il rinnovo, invece, è un istituto che comporta una nuova negoziazione del rapporto, ossia

un rinnovato esercizio dell'autonomia negoziale in ordine ad un contratto che, tuttavia, per contenuto della prestazione, modalità di esecuzione, entità del corrispettivo, durata contrattuale, ecc., presenta elementi e caratteristiche diversi dal contratto in essere.

Il rinnovo, in particolare, può essere tacito o espresso. L'art.6 della legge n.537/1993 disponeva il divieto di rinnovo tacito dei contratti pubblici per la fornitura di beni e servizi. Tuttavia, la medesima norma, a condizione che esistessero motivi di convenienza e di pubblico interesse, ammetteva la possibilità che i contratti in questione contenessero clausole di rinnovo espresso. In particolare, l'ultimo periodo del comma 2 del predetto art.6 prevedeva che "entro tre mesi dalla scadenza dei contratti, le amministrazioni accertano la sussistenza di ragioni di convenienza e di pubblico interesse per la rinnovazione dei contratti e, ove verificata detta sussistenza, comunicano al contraente la volontà di procedere alla rinnovazione". Senonché, l'art.23 della legge n.62/2005 ha soppresso tale ultimo periodo, escludendo qualsiasi possibilità di rinnovo dei contratti pubblici per la fornitura di beni e servizi. Vero è che parte della giurisprudenza ha comunque sostenuto che la novella introdotta dalla legge n.62/2005 non aveva espressamente sancito un divieto di ricorrere all'istituto del rinnovo negoziale tout court, all'uopo precisando che "si può utilizzare l'istituto del rinnovo del contratto attraverso lo strumento della trattativa privata (art.7, comma 2, lett. f) del D.Lgs. n.157/1995)" (T.A.R. Lazio Roma, Sez.I, 13.02.2006, n.1064). Ciò nonostante, secondo l'opinione della più consolidata giurisprudenza (T.A.R. Campania Napoli, Sez.I, 20.12.2005, n.20502, Consiglio di Stato, Sez.IV, 31.10.2006, n.6462), la ratio legis del predetto art.23 della legge n.62/2005 è stata proprio quella di tutelare il principio dell'evidenza pubblica, eliminando le fattispecie di rinnovo contrattuale sia tacito od espresso e rendendo comunque necessario, alla scadenza del contratto, l'espletamento delle gare ad evidenza pubblica in conformità con la disciplina comunitaria e con i principi generali dell'ordinamento statale e comunitario. Con la successiva entrata in vigore del D.Lgs. n.163/2006 la tesi della compatibilità dell'istituto del rinnovo espresso con l'ordinamento vigente ha trovato nuovi argomenti a sostegno. Il D.Lgs. n.163/2006, infatti, all'art.29, nello stabilire che il calcolo del valore stimato degli appalti è basato sull'importo totale pagabile al netto dell'IVA, precisa che tale calcolo deve tenere conto dell'importo massimo stimato "ivi compresa qualsiasi forma di opzione o rinnovo del contratto", in tal modo confermando che l'istituto del rinnovo non è ex se estraneo alla disciplina degli appalti pubblici. Tale conclusione è stata confermata anche dall'Autorità di Vigilanza dei Contratti Pubblici, la quale, con pareri n.183/2007 e n.242/2008, ha difatti ritenuto che l'art.23 della legge n.62/2005 non ha statuito un divieto generalizzato di ricorso all'istituto del rinnovo espresso, bensì soltanto di quella modalità di rinnovo meramente contrattuale (facoltà da esercitare entro tre mesi dalla scadenza del contratto) ritenuta contraria ai principi comunitari.

Il rinnovo del contratto non trova una disciplina univoca nel D.Lgs. n.163/2006; in particolare, la disciplina del rinnovo degli appalti di servizi è differente da quella relativa agli appalti di forniture. Il legislatore, relativamente agli appalti di servizi, è esplicito nel condizionare la possibilità del rinnovo alla presenza di specifici presupposti, puntualmente indicati nell'articolo 57 del D.Lgs. n.163/2006. In particolare, l'art.57 legittima il rinnovo degli appalti di servizi qualora:

- l'affidamento originario sia stato disposto all'esito di una procedura aperta o ristretta;
- il nuovo servizio sia analogo a quello precedente;
- la stazione appaltante, all'atto di decidere la tipologia di procedura da esperire e le formalità di pubblicità da espletare per l'affidamento del contratto originario, abbia computato anche il valore economico del potenziale rinnovo;
- il rinnovo sia comunque disposto nei primi tre anni di contratto.

Viceversa, in ordine alle forniture (ma anche ai servizi) che presentano carattere di regolarità o sono destinate ad essere rinnovate entro un determinato periodo, l'articolo 29, comma 10 del D.Lgs. n.163/2006 si limita a disciplinare le modalità di determinazione del valore dell'appalto da affidare, al fine di garantire ex ante l'esperimento di una procedura di gara rispondente all'effettivo valore della fornitura complessivamente da acquisire e, per l'effetto, di consentire alla stazione appaltante

la stipulazione di più contratti con il medesimo appaltatore affidatario dell'unica gara di appalto espletata.

L'art.57 del D.Lgs. n.163/2006 disciplina altresì i termini e le condizioni di affidamento mediante procedura negoziata di lavori, servizi e forniture c.d. "complementari" a quelli già affidati al medesimo appaltatore. Senonché, l'affidamento di lavori, servizi e forniture complementari non può essere qualificato in termini di rinnovo contrattuale, trattandosi più precisamente di una facoltà, peraltro condizionata alla sussistenza di rigorosi e specifici presupposti ex lege, il cui esercizio è destinato a soddisfare puntuali esigenze di completamento, rinnovo e/o integrazione di prestazioni già previste da un contratto originario e di tutela dell'interesse pubblico.

Per quanto infine concerne l'istituto della proroga, la dottrina è solita distinguere tra:

- proroga contrattuale *strictu sensu*;
- proroga tecnica.

La proroga contrattuale ricorre allorché la stazione appaltante decide di avvalersi della facoltà di prorogare l'efficacia del contratto prima della relativa scadenza, con invarianza delle ulteriori condizioni. Detta proroga è generalmente ritenuta incompatibile con il quadro ordinamentale vigente (recentemente il Consiglio di Stato ha peraltro riconosciuto la facoltà per la stazione appaltante di ricorrere all'istituto della proroga, a condizione che tale possibilità sia stata prevista nella lex specialis e sia data puntuale motivazione delle ragioni ad essa sottese: cfr. in termini Consiglio di Stato, Sez. VI, 24.11.2011, n.6194). La proroga tecnica, viceversa, ricorre allorché la stazione appaltante, a causa di un imprevedibile prolungamento – oltre i termini di scadenza del contratto già stipulato – dei tempi di espletamento di una gara tempestivamente bandita, decide di prorogare il contratto in scadenza fino all'individuazione del nuovo contraente. L'Autorità di Vigilanza dei Contratti Pubblici, con deliberazione n.86 del 06.10.2011, ha avuto modo di evidenziare che "la proroga nella sua accezione tecnica, ha carattere di temporaneità e di strumento atto esclusivamente ad assicurare il passaggio da un regime contrattuale ad un altro. La conseguenza è che la proroga è teorizzabile ancorandola al principio di continuità dell'azione amministrativa (art.97 Cost.), nei soli limitati ed eccezionali casi in cui, per ragioni obiettivamente non dipendenti dall'Amministrazione, vi sia l'effettiva necessità di assicurare precariamente il servizio nelle more del reperimento di un nuovo contraente".

Alla luce delle considerazioni sopra espresse, appare pertanto indispensabile onde procedere in scienza e coscienza alla valutazione del bene aziendale di cui al §1:

- 1) Eliminare dalla perizia estimativa tutti i contratti prorogati in modo tacito;
- 2) Premettere che la valutazione è effettuata *rebus sic stantibus* e, cioè, utilizzando l'ipotesi finzione che il compratore subentri nella titolarità degli stessi contratti ben consci che la P.A. potrebbe opporre al compratore, a mente dell'art. 81 l. Fall., che "il contratto di appalto di opere pubbliche si sciogla *ope legis* per effetto del fallimento dell'appaltatore"¹

¹ APRILE F., Effetti sostanziali dello scioglimento di appalto e chiusura del fallimento (nota a Cass., sez. I, 9 luglio 1999 n. 7203, Soc. Otis c. Soc. Impruneta costruz.), in Fallimento 2000, II, 759; CELLE P., Cenni sulla legge regolatrice degli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti (nota a sent. Trib. Genova 18 maggio 1988, Compagnia oceanica Bret c. Fallimento Medafrica Line), in Dir.maritt. 1989,276; CHINDEMI D., Fallimento dell'appaltatore: garanzie assicurative ed effetti del fallimento sulla polizza fideiussoria a garanzia di appalti pubblici, in Nuova giur. civ. commentata 1999, II, 143; COSTANZA M., L'azione ex art. 1676 codice civile in caso di fallimento dell'appaltatore (nota a Cass., sez. lav., 10 marzo 2001 n. 3559, Fall. soc. Italpulimento c. Savi e altro), in Fallimento 2002, I, 31; DEL ZILIO M., Lo scioglimento del contratto di appalto di opera pubblica (osservaz. a Trib. Milano 11 dicembre 2000, Com. Padova c. Fall. soc. Ecologia), in Fallimento 2001, f. 23, 1051; FINARDI D., Esecuzione del contratto d'appalto e risarcimento del danno del committente (nota a Cass., sez. I, 25 novembre 1998 n. 11942, Li Muli c. Giamberduca), in Fallimento 1999, II, 1104; MUSOLINO G., L'incidenza del fallimento sul contratto di appalto, in Riv. trim. appalti 2001, f. 23, 499; PLENTEDA D., Pubblici appalti e fallimento (nota a App. Palermo 30 marzo 1999, Fall. Lo Galbo c. Com. Palermo), in Fallimento 2000, II, 182; VELLANDI E., Fallimento dell'appaltatore di opere pubbliche e condizioni per il diritto della Pubblica Amministrazione al risarcimento dei danni

In tale ipotesi, invero, il compito del valutatore si semplifica poiché una parte delle *assumption* indicate nel quesito valutativo viene meno. In particolare, la sorte dei “beni gratuitamente devolvibili” indicati nel Bilancio alla data del fallimento nel conto 05/0001/0005 per un importo di €9.367.058,22 ed il relativo fondo di ammortamento con codice 14/0001/0005 per un importo di €6.705.614,47.

Come noto, i beni utilizzati da un'impresa concessionaria possono essere distinti in due diverse categorie:

- proprietà industriale: si tratta di tutti quei beni durevoli dell'impresa concessionaria che al termine della concessione rimarranno nella disponibilità della stessa;
- proprietà di concessione si tratta di quei beni che al termine della concessione devono essere restituiti al concedente in perfetto stato di efficienza.

Per tale motivo sono definiti “beni gratuitamente devolvibili”. In sostanza, i beni gratuitamente devolvibili si distinguono dagli altri fattori produttivi perché devono essere restituiti alla stazione appaltante liberi da qualunque peso: ciò impone all'impresa concessionaria la necessità di ammortizzare completamente il costo sostenuto entro la scadenza della concessione, onde evitare di sostenere perdite al termine del rapporto concessorio. Questi beni devono essere devoluti in perfetto stato di funzionamento e ciò impone l'accantonamento di quote annuali ad un fondo di ripristino al fine di sostenere le necessarie spese di manutenzione o sostituzione.

Ciò detto, appare ragionevole eliminare completamente dalla valutazione tali beni in concessione poiché geneticamente endogenati con la capitalizzazione di costi d'esercizio sostenuti per l'avvio degli impianti in concessione e funzionalmente e logicamente legati alla sorte delle concessioni sulle quali insistono. Utilizzando come ipotesi valutativa quella della possibilità di prosecuzione in capo all'acquirente della totalità delle concessioni si deve anche immaginare la devoluzione totale degli impianti alle stazioni appaltanti.

4.2 I metodi di valutazione applicabili alla fattispecie concreta

Date le incertezze ed i limiti della valutazione espressi nel paragrafo 4.1 questo stimatore ritiene che data la natura delle 3 macroclassi di beni costituenti il ramo d'azienda debba escludersi qualsiasi sistema di valutazione basato sul patrimonio (c.d. metodi patrimoniali) poiché i rapporti di lavoro dipendente rientrano all'interno della categoria aziendale dei beni intangibili e non anche a quella dei beni immateriali. Pertanto, come si dirà più diffusamente appresso, gli stessi possono essere stimati con metodi reddituali alimentati da proiezioni di costi standard, mentre gli “impianti in concessione” hanno un valore pari a 0 poiché costi capitalizzati residuando esclusivamente il valore reddituale prospettico delle concessioni cedute.

In sintesi i metodi che appaiono più rispondenti alla concreta realtà fattuale sono quelli della rendita con durata illimitata, limitata e, infine il metodo dei multipli.

Rendita con durata illimitata - Il metodo reddituale, nella sua versione più semplice, può essere applicato utilizzando l'algoritmo della rendita perpetua, previa quantificazione della dimensione medio-normale del reddito e del tasso di attualizzazione.

$$W_e = \frac{Ra^M}{i}$$

Dove:

W_e = valore economico dell'azienda (esclusi il capitale accessorio e i capitali integrativi a titolo di capitale di rischio)

RaM = reddito netto atteso medio-normale

i = tasso di attualizzazione (saggio di rendimento atteso - costo del capitale proprio).

In base alla metodologia tradizionalmente attuata, si perviene alla determinazione del tasso di attualizzazione sommando al *risk free* una componente, espressiva del premio per il rischio, determinata sulla base della "sensibilità" del valutatore e, quindi, largamente soggettiva e indimostrabile nella sua quantificazione.

Nell'evoluzione recente della prassi operativa si riscontra sempre più frequentemente, ai fini della quantificazione del tasso di attualizzazione, lo sviluppo delle stesse modalità applicate nel caso di utilizzo del metodo finanziario. Ciò vale anche per l'applicazione ai redditi netti attesi di un tasso costante di crescita nel tempo, indicato con "g".

Rendita con durata limitata - Dove più verosimilmente, si stima una durata futura dell'azienda perché prevista da contratti o dalla legge, la formula è la seguente:

$$W_e = Ra \cdot a_{\overline{n}|i}$$

Dove:

W_e = valore economico dell'azienda (esclusi il capitale accessorio e i capitali integrativi a titolo di capitale di rischio)

Ra = reddito netto atteso medio-normale per "n" periodi

i = tasso di attualizzazione (saggio di rendimento atteso - costo del capitale proprio)

n = numero di periodi amministrativi

$a_{\overline{n}|i}$ = valore attuale di una rendita con durata definita

Metodo dei multipli - Il metodo dei multipli di mercato differisce profondamente da quelli ricordati in precedenza. Con il metodo dei multipli, infatti, la valutazione dell'impresa è operata facendo riferimento ai prezzi correnti che il mercato determina per "imprese comparabili". La valutazione è, pertanto, "relativa" e il risultato della stessa non è la quantificazione del valore dell'impresa, ma, piuttosto, un "prezzo probabile" che per la stessa si potrebbe realizzare, a un dato istante, sul mercato. Il metodo in oggetto è molto diffuso tra quegli operatori del mercato finanziario che, per la loro professione, sono sistematicamente chiamati a esprimere i propri giudizi di valutazione. Questo riguarda sia gli analisti di mercato secondario - che esprimono in via continuativa pareri di acquisto/vendita sui titoli quotati - sia gli operatori attivi sul mercato primario, incaricati di gestire - per conto delle banche d'affari - operazioni di quotazione, fusione, acquisizione.

A giustificazione di questa significativa diffusione si adducono in genere due ordini di motivazioni. In primo luogo, si sostiene che l'utilizzo dei multipli rappresenti una metodologia di facile applicazione e comunicazione. Rispetto alla valutazione analitica fondata sull'attualizzazione dei flussi di cassa - nell'ambito della quale il valutatore è chiamato a formulare una serie, talvolta complessa, di ipotesi in merito allo sviluppo aziendale e al costo del capitale - la valutazione tramite i multipli poggia, almeno apparentemente, su basi molto più semplici. È, infatti, sufficiente disporre di un set di informazioni ragionevolmente ampio in relazione ad aziende comparabili a quella oggetto di valutazione e, partendo dai prezzi rilevabili sul mercato in relazione a tali aziende, determinare un prezzo probabile - o un intorno di prezzi probabili - per quest'ultima.

In secondo luogo, la metodologia dei multipli fa riferimento in modo molto diretto, incorporandole, alle valutazioni espresse dal mercato finanziario. L'impresa viene, dunque, valutata sulla base delle modalità mediante le quali il mercato apprezza, in un certo istante, attività simili (le imprese cosiddette "comparabili"). Il riferimento ai prezzi di mercato offre l'idea di un'apparente oggettività; assumendo che tali prezzi si formino secondo i principi dell'efficienza informativa, l'approccio dei

moltiplicatori tende ad applicare la metrica che in esso si forma a tutte le tipologie di attività per le quali ci si prefigge di identificare il valore.

Il metodo dei multipli di mercato tende a determinare il valore dell'impresa secondo una relazione che, in termini generali, può essere rappresentata nel modo seguente:

$$W = m \times X$$

dove:

W = valore dell'impresa (inteso, in questo caso, come prezzo probabile della stessa)

m = valore del multiplo desunto dal mercato finanziario mediante la selezione e l'analisi di un campione di "imprese comparabili"

X = valore, presso l'impresa oggetto di valutazione, della grandezza economica rappresentata nel multiplo m.

4.3 Calcolo del numero di concessioni da valutare e loro valore economico

L'elenco delle concessioni fornito allo scrivente dai curatori fallimentari comprendeva un elenco di 158 concessioni. Incrociando tali dati con quelli rinvenuti dal registro dei cespiti ammortizzabili (ALLEGATO 1) è stato possibile ricostruire un elenco di 165 concessioni.

Da questo elenco sono state espunte, per i limiti prudenziali esplicitati § 4.1, tutte le concessioni che si erano rinnovate tacitamente. Il numero complessivo di concessioni si è ridotto dopo tale fase a 78 concessioni.

CONCESSIONI	Data concessione	Scadenza concessione	Anni alla scadenza	Durata concessione	N° Contratti	Canone Annuo (Iva esclusa)	Fatturato fino alla scadenza contrattuale
	1969	2019	4	25	266	€ 22,56	€ 24.003,84
	1993	2018	3	25	1.942	€ 17,64	€ 102.770,64
	2003	2023	8	20	496	€ 19,32	€ 76.661,76
	2008	2028	13	20	599	€ 19,68	€ 153.248,16
	2004	2024	9	20	498	€ 28,80	€ 129.081,60
	2006	2017	2	10	596	€ 13,38	€ 15.948,96
	2000	2026	11	25	74	€ 17,04	€ 13.870,56
	2002	2027	12	25	2.304	€ 16,67	€ 460.892,16
	1996	2021	6	25	321	€ 14,04	€ 27.041,04
		2025	10		939	€ 14,38	€ 135.028,20
	2007	2017	2	10	488	€ 18,60	€ 18.153,60
	2007	2022	7	15	1.867	€ 17,40	€ 227.400,60
		2021	6		3.330	€ 15,60	€ 311.688,00
	1998	2023	8	25	344	€ 18,36	€ 50.526,72
	2003	2033	18	29	101	€ 24,24	€ 44.068,32
	1998	2018	3	20	321	€ 20,40	€ 19.645,20
	2002	2031	16	29	315	€ 18,00	€ 90.720,00
	2002	2020	5	7	79	€ 12,24	€ 4.834,80
	1998	2018	3	20	269	€ 16,68	€ 13.460,76
	1998	2018	3	20	164	€ 19,44	€ 9.564,48
	1966	2018	3		276	€ 17,88	€ 14.804,64

	1983	2027	12	22	208	€ 16,56	€ 41.333,76
	2004	2019	4	15	326	€ 17,28	€ 22.533,12
	2003	2018	3	15	124	€ 19,32	€ 7.187,04
	1975	2025	10	25	43	€ 10,43	€ 4.484,90
	2001	2020	5	19	3.464	€ 20,04	€ 347.092,80
	2001	2020	5	19	2.397	€ 20,04	€ 240.179,40
	2001	2020	5	19	5.282	€ 20,04	€ 529.256,40
	2001	2020	5	19	5.859	€ 20,04	€ 587.071,80
		2017	2		623	€ 16,72	€ 20.833,12
	2001	2025	10	25	193	€ 19,56	€ 37.750,80
	1985	2017	2	20	273	€ 14,88	€ 8.124,48
	1985	2025	10	20	409	€ 19,08	€ 78.037,20
	1973	2018	3	15	400	€ 19,08	€ 22.896,00
	1982	2027	12	29	508	€ 11,04	€ 67.299,84
	2010	2039	24	29	935	€ 10,48	€ 235.171,20
	2001	2030	15	29	376	€ 20,64	€ 116.409,60
	2012	2017	2	5	641	€ 16,54	€ 21.204,28
	1989	2018	3	29	829	€ 12,24	€ 30.440,88
	1989	2018	3	29	128	€ 12,24	€ 4.700,16
	1989	2018	3	29	73	€ 12,24	€ 2.680,56
	2005	2035	20	30	60	€ 24,00	€ 28.800,00
	2003	2017	2	14	13.974	€ 23,17	€ 647.555,16
	2002	2017	2	15	454	€ 19,08	€ 17.324,64
	2002	2031	16	29	110	€ 21,72	€ 38.227,20
	2006	2035	20	29	40	€ 19,75	€ 15.800,00
	1994	2024	9	25	19.403	€ 19,32	€ 3.373.793,64
	2004	2018	3	14	233	€ 16,92	€ 11.827,08
	1967	2018	3	25	145	€ 21,48	€ 9.343,80
	1991	2023	8	18	2.095	€ 11,33	€ 189.890,80
	1969	2019	4	25	946	€ 17,28	€ 65.387,52
	2003	2018	3	15	919	€ 17,82	€ 49.129,74
	2002	2017	2	15	476	€ 22,80	€ 21.705,60
	2005	2019	4	15	1.257	€ 25,22	€ 126.806,16
	2006	2022	7	16	1.069	€ 10,68	€ 79.918,44
	1997	2018	3	20	4.652	€ 12,60	€ 175.845,60
	2001	2016	1	15	443	€ 18,84	€ 8.346,12
	2001	2026	11	25	318	€ 19,68	€ 68.840,64
	2001	2020	5	19	623	€ 9,84	€ 30.651,60
	1992	2027	12	20	367	€ 13,32	€ 58.661,28
	1999	2019	4	20	1.283	€ 14,04	€ 72.053,28
	1993	2018	3	25	319	€ 21,60	€ 20.671,20
	2007	2016	1	9	333	€ 22,44	€ 7.472,52
	1992	2017	2	25	323	€ 22,20	€ 14.341,20
	2005	2034	19	29	178	€ 21,36	€ 72.239,52

	2000	2025	10	25	338	€ 19,56	€ 66.112,80
	2004	2033	18	29	246	€ 20,40	€ 90.331,20
	2001	2016	1	15	520	€ 19,08	€ 9.921,60
	2001	2021	6	20	801	€ 16,56	€ 79.587,36
	2011	2021	6	10	1.721	€ 14,96	€ 154.476,96
	2006	2021	6	15	256	€ 18,96	€ 29.122,56
	1998	2023	8	25	399	€ 15,80	€ 50.433,60
	2000	2029	14	29	1.554	€ 18,36	€ 399.440,16
	2008	2028	13	20	98	€ 18,00	€ 22.932,00
	1992	2016	1	29	1.354	€ 17,35	€ 23.491,90
	1974	2017	2	25	561	€ 11,93	€ 13.385,46
	2015	2027	12	12	751	€ 16,92	€ 152.483,04
	1986	2016	1	25	335	€ 15,80	€ 5.293,00

Il fatturato dei singoli contratti è stato riproiettato sugli anni residui delle concessioni e, cioè, nel periodo 2016-2039 (ALLEGATO 2), pari a 23 (variabile n).

Il fatturato complessivo generabile dalle concessioni, al netto degli adeguamenti Istat dei singoli contratti, è calcolabile in €10.718.405.

Tale fatturato è stato contrapposto a quello di un campione di 655 aziende aventi il medesimo codice Ateco della Alfano srl. In liquidazione (ALLEGATO 3).

Da tale analisi si è potuto calcolare l'incidenza standard dei costi operativi per tali aziende e che negli ultimi 5 anni si attesta al **72%**. Considerando un'aliquota fiscale media pari a 31,4%, l'utile ipotetico prospettico è stimabile in €2.058.791,38 con un reddito medio normale annuo pari a **€85.782,97**.

4.4 Calcolo del valore delle concessioni alla luce dei metodi reddituali

Applicando la formula della *Rendita con durata illimitata* analizzata nel paragrafo 4.2 abbiamo:

$$W_e = \frac{Ra^M}{i}$$

Dove:

W_e = valore economico dell'azienda

Ra^M = reddito netto atteso medio-normale

i = tasso di attualizzazione (saggio di rendimento atteso - costo del capitale proprio). Tale saggio è stato calcolato nella seguente valutazione a 5,70% tenendo conto dell'indice Beta di aziende comparabili e degli strumenti finanziari a scadenza comparabili con quelli del periodo della stima

Sostituendo in questa formula i dati della Alfano S.r.L. in liquidazione otteniamo:

$$1.504.947 = \frac{85.782,97}{5,70}$$

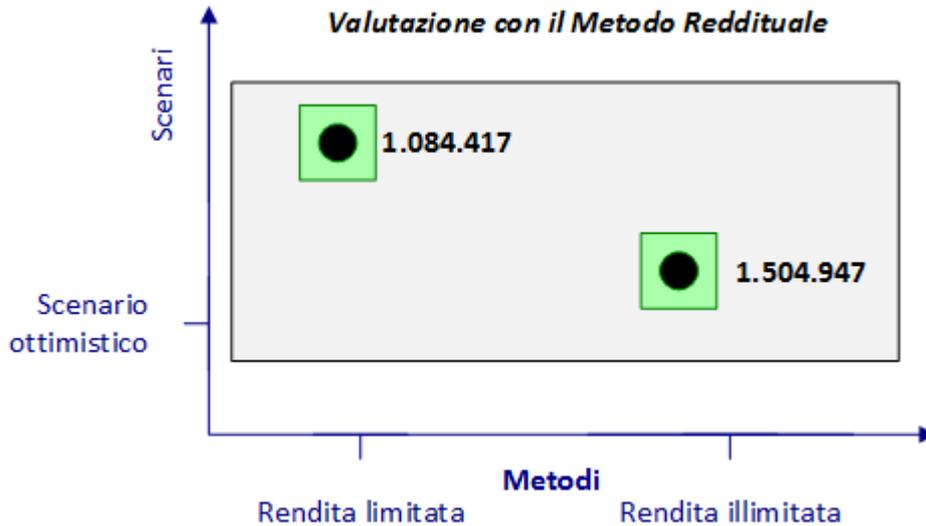
Applicando la formula della *Rendita con durata illimitata* otteniamo, invece:

$$W_e = Ra \cdot a_{\overline{n}|i}$$

Sostituendo in questa formula i dati della Alfano S.r.L. in liquidazione otteniamo:

$$1.084.417 = 85.782,97 \cdot a_{\overline{23}|5,70}$$

Graficamente la valutazione può essere compendiata nel seguente grafico



4.5 Calcolo del valore delle concessioni alla luce del metodo dei multipli

Lo scenario tratteggiato dalla valutazione con i metodi reddituali è sicuramente ottimistico visto le motivazioni della seguente valutazione estimativa poiché fondati su costi standard volutamente pregi della c.d. “funzione motivazionale” e cioè costruiti per tener conto della cosiddetta azienda “da laboratorio” poiché perennemente tesa alla ricerca dell’efficienza, efficacia ed economicità dei fattori produttivi. Pertanto, ai fini prudenziali, il sottoscritto estimatore ha ricercato in dottrina casi comparabili come oggetto a quelli del presente incarico professionale. I pochi casi comparabili trovavano quale metodo di controllo quello di costruzione di uno scenario pessimistico frutto di un calcolo della media di settore dell’indice **ROS**.

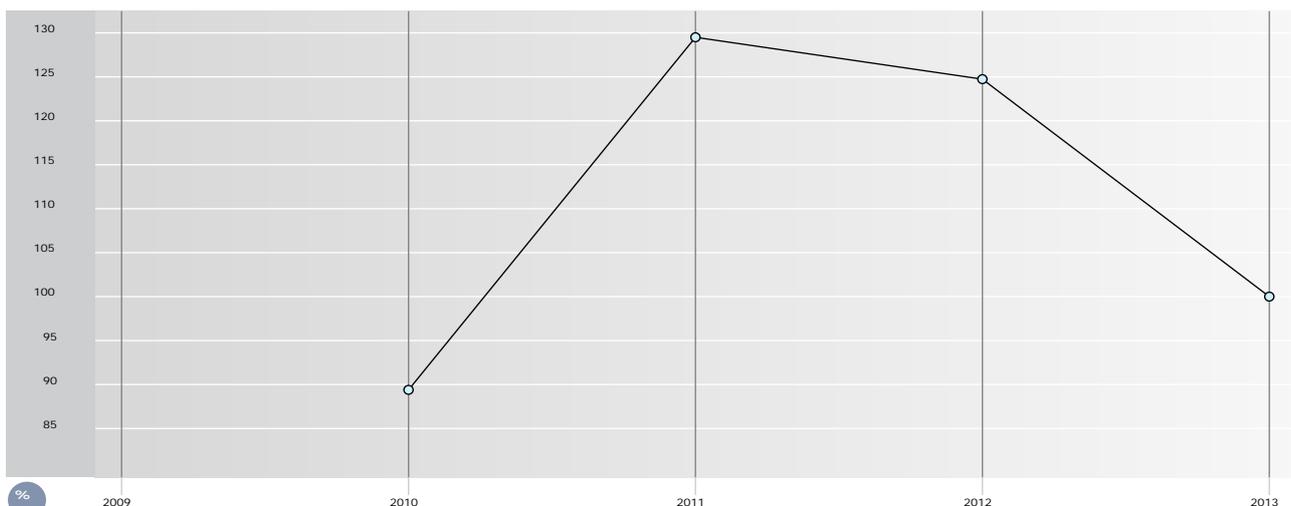
Il ROS rappresenta il risultato operativo medio per unità di ricavo. Tale rapporto esprime la redditività aziendale in relazione alla capacità remunerativa del flusso dei ricavi.

Il rapporto $RO/V=ROS$, (dove V rappresenta il ricavo netto di vendita o vendita netta) esso rappresenta l’indice di redditività delle vendite misurato dal rapporto tra risultato operativo e ricavi netti sulle vendite, moltiplicato per 100. Dipende dalle relazioni esistenti tra ricavi e costi operativi ed esprime la capacità di profitto ottenibile nel corso del ciclo: acquisti di materie prime, lavorazione, vendita prodotto finito.

Esso misura, in effetti, il margine operativo su ciascuna unità monetaria ed è particolarmente utile per valutare l’efficienza di segmenti diversi di vendita (divisioni di prodotto o territoriali, ecc.).

Tramite la consultazione della banca data AIDA della Bureau van Dijk è stato possibile estrarre il ROS delle 665 aziende con il medesimo codice attività.

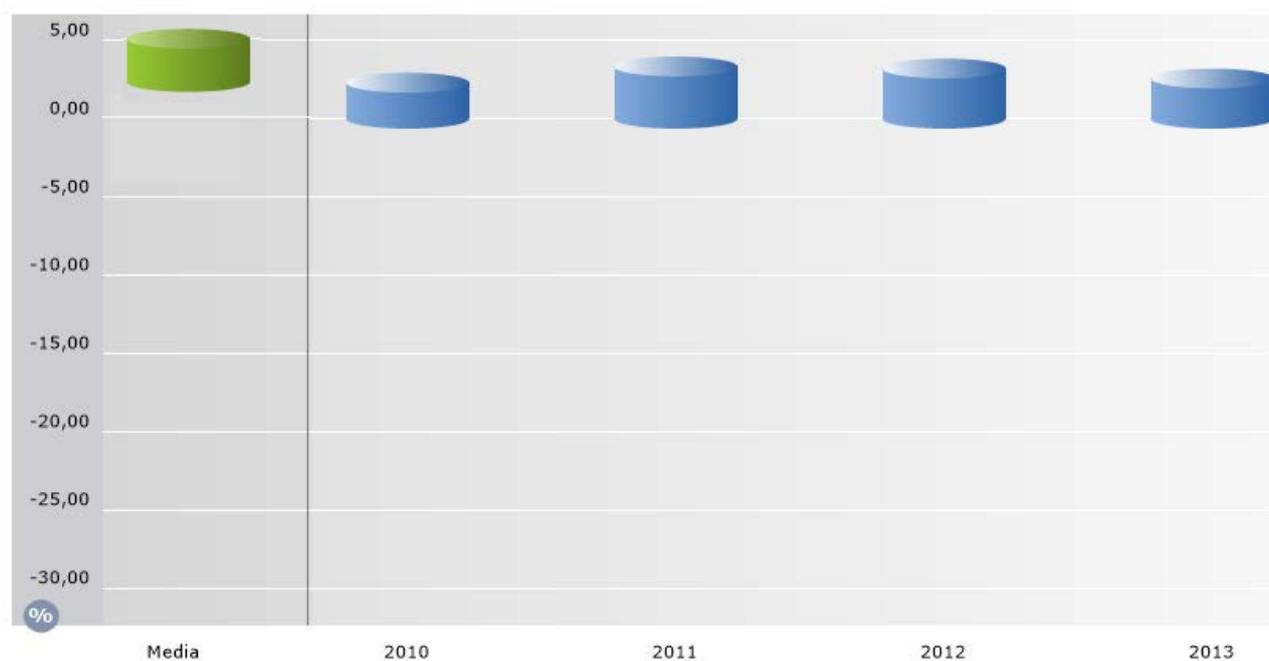
I risultati sono compendati nel seguente grafico. Per motivi prudenziali sono stati costruiti su base 2013 eliminando le due punte (verso l’alto e verso il basso) rappresentati dagli esercizi 2009 e 2014



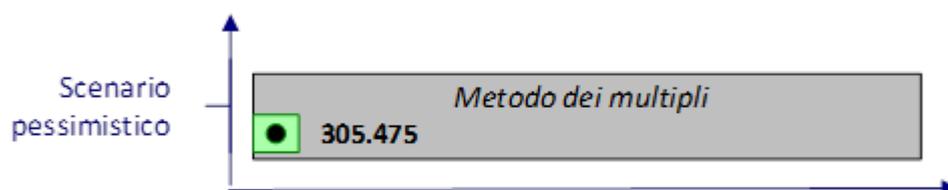
In particolare, gli indici di redditività medi sono i seguenti:

Indici di redditività										
- EBITDA	121.630	241	114.700	235	131.687	229	120.819	227	-126.471	218
- EBITDA/Vendite	6,08	241	6,22	233	6,42	228	5,13	226	-8,00	216
- Redditività del totale attivo (ROA)	0,56	241	0,65	235	0,93	229	0,77	227	-5,00	218
- Redditività di tutto il capitale investito (ROI)	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.	
- Redditività delle vendite (ROS)	2,57	241	3,21	233	3,33	228	2,30	226	-25,19	216
- Redditività del capitale proprio (ROE)	-3,20	241	-1,44	235	-4,35	229	-2,74	227	-20,01	218
- Incid. oneri/Proventi extrag. (%)	-173,15	240	-70,03	232	-183,17	229	-152,95	227	n.s.	

Dall'analisi della riga ROS emerge una proiezione media annuale graficamente rappresentabile

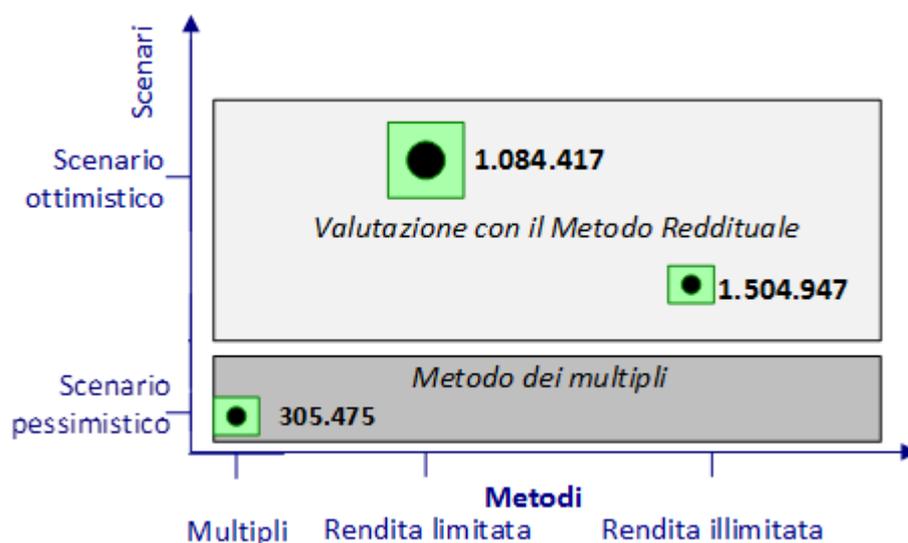


Incrociando il ROS medio pari a 2,85 con il fatturato globale derivante dalla gestione delle residue concessioni nel portafoglio della Alfano S.r.L. in liquidazione è possibile stimare il valore di dette concessioni in €305.475



4.5 Media pesata dei metodi precedenti

Sovrapponendo le analisi dei due scenari (ottimistico e pessimistico) analizzati nei § 4.4 e 4.5 abbiamo la seguente situazione.



Come è visibile anche dal grafico si è deciso non di creare una semplice media aritmetica tra i tre sistemi, ma seguendo le raccomandazioni dei principi italiani di valutazione d'azienda di dare un peso specifico ad ogni sistema. Si è deciso di dare lo stesso peso (0,2) sia allo scenario pessimistico sia a quella derivante dell'ipotesi più ottimistica all'interno dello scenario ottimistico (metodo reddituale illimitato).

La tabella di sintesi è la seguente:

Metodo	Valore	Peso%	Totale
Rendita limitata	1.084.417,74	0,6	650.650,64
Rendita illimitata	1.504.947,37	0,2	300.989,47
Multipli	305.474,56	0,2	61.094,91
Totale			1.012.735

Alla luce delle risultanze della seguente tabella appare ragionevole valutare la potenzialità economica delle concessioni a cedersi in **€1.013.000**.

Conoscendo tale valore è possibile assegnare una valutazione economica ai singoli contratti (ALLEGATO 4).

5. Conclusioni

I dati di seguito indicati rappresentano la conclusione finale cui è pervenuto il sottoscritto esperto con la serena coscienza di aver operato secondo corretti criteri.

5.1 Valore delle concessioni

Alla luce dei risultati ottenuti, delle precedenti considerazioni, che hanno illustrato i criteri di svolgimento della valutazione, gli obiettivi i limiti riscontrati, il metodo principale e di controllo impiegati e le altre circostanze che sudi essa hanno inciso, si ritiene che il valore attribuibile al capitale economico dell'azienda, in ipotesi di cessione, sia pari a euro 1.012.735, importo arrotondato in euro **1.013.000.**

Salerno, lì 11/06/2015

Il professionista incaricato

Prof. Dott. Raffaele D'Alessio



ALLEGATO 1

“Beni in concessione” – Residuo da ammortizzare

Comune	Data	Residuo da ammortizzare
	1986	-
	1986	-
	1991	-
	1986	-
	1993	1.303,52
	1988	-
	1988	-
	1986	-
	1987	-
	1986	-
	1986	-
	1991	-
	1988	-
	1988	-
	1986	-
	1986	-
	1991	-
	1987	-
	1986	-
	1986	-
	1984	-
	1984	-
	1982	-
	1986	-
	1989	-
	1983	-
	1986	-
	1986	-
	1979	-
	1989	-
	1990	-
	1989	-
	1990	-
	1992	-
	1993	-
	1986	-
	1990	-
	1984	-
	1981	-

	1988	-
	1988	-
	1983	-
	1990	-
	1985	-
	1986	-
	1984	-
	1987	-
	1995	-
	1986	-
	1990	820,24
	1990	240,03
	1992	-
	1992	-
	1993	-
	1984	-
	1988	-
	1988	-
	1993	-
	1986	-
	1995	2.597,38
	1986	-
	1991	-
	1986	-
	1986	-
	1994	-
	1990	-
	1995	-
	1995	-
	1985	-
	1990	-
	1986	-
	1980	-
	1995	-
	1988	-
	1986	-
	1994	-
	1986	-
	1986	-
	1990	-
	1986	-
	1986	-
	1984	-
	1995	-
	1990	-

Prof. Associato di Ragioneria
generale ed applicata

Dottore Commercialista
Revisore Contabile

Corso Vittorio Emanuele, 58 - 84122 Salerno

Tel. 089/2594366 - Fax 089/5647189 - Email: rdalessio@unisa.it

Partita Iva 03489490650 - C.F. DLSRFL73H11G813M

Studio D'Alessio & Partners

	1990	-
	1986	-
	1992	-
	1981	-
	1995	-
	1986	-
	1987	-
	1989	-
	1986	-
	1986	-
	1987	-
	1986	-
	1992	-
	1986	-
	1979	-
	1986	-
	1981	-
	1981	-
	1986	-
	1990	189,56
	1987	-
	1982	-
	1995	-
	1982	-
	1986	-
	1987	-
	1986	-
	1986	-
	1986	-
	1982	-
	1986	-
	1991	-
	1991	-
	1991	-
	1991	-
	1986	-
	1990	-
	1986	-
	1986	-
	1988	-
	1987	-
	1986	-
	1994	-
	1989	-
	1982	-
	1989	-

	1986	-
	1988	-
	1986	-
	1993	-
	1989	-
	1989	-
	1987	-
	1986	-
	1986	-
	1988	-
	1986	-
	1985	-
-	1987	-
	1987	-
	1996	9.835,19
	1996	957,88
	1996	-
	1996	22.291,10
-	1996	198,55
	1996	-
	1997	587,93
-	1997	703,30
	1997	-
	1997	10.752,14
	1997	-
	1997	-
	1997	-
	1997	-
	1997	-
	1997	53.662,94
	1997	1.419,67
	1997	103,16
	1997	-
	1998	2.037,93
-	1998	-
	1998	-
	1998	-
	1998	1.173,25
	1998	707,81
	1998	-
	1998	-
	1998	-
	1998	24.463,82
	1998	4.846,56

	1998	-
	1998	-
	1999	7.072,56
	1999	4.604,72
	1999	-
	2000	5.187,04
	2000	-
	2000	26.367,12
	2000	-
	2000	-
	2000	-
	2000	-
	2000	455,57
	2001	-
	2001	45.789,13
-	2001	6.837,86
	2001	-
	2001	1.437,09
	2001	5.898,53
	2001	-
	2001	17.589,19
	2001	-
	2001	-
	2001	2.105,52
	2001	-
	2001	-
	2001	493,42
	2001	5.880,92
	2001	-
	2001	-
	2001	20.990,56
	2001	-
	2001	-
	2002	16.139,04
	2002	3.688,97
	2002	7.040,00
	2002	-
	2002	241,68
	2002	13.559,91
	2002	8.202,59
	2002	77.449,26
	2002	17.125,77
	2002	-

	2002	29.160,34
	2002	386,35
	2002	1.576,54
	2002	27.218,70
	2002	61.671,67
-	2002	-
	2002	-
	2002	0,62
-	2002	-
	2002	-
-	2002	-
	2002	854,42
	2002	-
	2002	-
	2003	58.304,89
	2003	6.888,94
	2003	7.017,16
	2003	2.812,75
	2003	102.270,70
	2003	22.855,44
	2003	-
	2003	2.401,41
	2003	568,27
	2003	34.682,87
	2003	8.003,54
	2003	14.003,21
	2003	1.779,21
	2003	10.477,50
-	2003	2.299,08
-	2003	1.035,49
	2003	6.350,76
	2003	326,78
	2003	4.784,51
	2003	2.083,21
	2003	-
	2003	-
	2003	-
	2004	171.163,28
	2004	96.630,08
	2004	23.228,16
	2004	-
	2004	933,43
	2004	1.251,16
	2004	-

	2004	-
	2004	157,10
	2004	-
	2004	-
	2004	216,74
-	2004	2.093,92
	2004	25.197,92
-	2004	15.640,08
-	2004	2.606,64
	2004	9.006,00
-	2004	9.006,00
	2004	10.720,00
	2004	3.904,01
	2005	-
	2005	3.248,14
	2005	5.297,59
	2005	7.996,93
	2005	10.314,83
	2005	1,86
	2005	0,34
	2005	77.662,17
	2005	84.047,27
	2005	38.086,75
	2005	31.962,29
	2005	-
	2005	7.300,98
	2005	121,56
	2005	-
	2006	-
	2006	35.588,31
	2006	414,44
	2006	2.376,01
	2006	20.159,44
	2006	463,06
	2006	2.157,78
	2006	-
	2006	3.844,46
	2006	598,10
	2006	5.097,69
	2006	0,04
	2006	3.015,74
	2006	-
	2006	2.686,72
	2006	4.100,43
	2006	-

	2006	-
	2006	56.080,57
	2006	1.559,96
	2006	3.747,60
-	2006	2.625,98
	2006	25.635,23
	2006	4.306,90
	2006	2.081,92
	2006	6.229,52
	2006	13.237,50
-	2006	7.997,61
	2007	-
	2007	1.211,29
	2007	2.872,39
	2007	-
	2007	-
	2007	2.947,03
	2007	650,99
-	2007	1.772,49
	2007	-
	2007	-
	2007	27.704,95
	2007	-
	2007	1.153,98
	2007	574,69
-	2007	-
	2007	3.642,48
-	2007	817,54
	2007	1.533,81
	2007	-
	2007	988,49
	2007	-
	2007	10.358,79
-	2007	841,18
	2007	836,55
-	2007	976,85
	2007	3.136,45
	2007	505,90
	2007	1.731,82
	2007	-
	2007	4.418,41
-	2007	740,63
	2007	751,63
	2007	-
	2007	391,35

	2007	-
	2007	-
	2007	2.121,20
	2007	535,13
	2007	-
	2007	1.106,40
	2007	-
	2007	12.168,34
	2007	11.079,47
	2007	-
	2007	-
	2007	-
	2007	-
	2007	4.965,72
	2007	5.930,34
	2007	-
	2007	-
	2007	547,47
	2007	-
	2007	2.011,93
	2007	802,91
	2007	-
-	2007	-
	2007	2.649,11
	2007	1.883,40
	2007	15.066,12
	2007	443,07
	2007	1.121,32
	2007	3.073,77
	2007	2.075,93
-	2007	216,08
	2007	292,82
	2007	1.696,88
	2007	3.389,97
	2007	2.152,46
	2007	291,52
	2007	1.385,99
	2007	-
	2007	-
	2007	-
	2007	-
	2007	5.749,43
	2007	56.717,06
	2007	-
	2007	180,42

	2007	2.747,44
	2007	2.782,63
	2007	944,19
	2007	2.813,72
	2007	1.489,32
-	2007	-
	2008	-
	2008	4.527,80
	2008	-
	2008	79.833,72
	2008	19.401,78
	2008	2.876,43
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	12.557,61
	2008	610,99
	2008	-
	2008	1.917,64
	2008	-
	2008	8.967,75
	2008	-
	2008	37,85
	2008	4.363,37
	2008	6.923,68
	2008	4.154,21
-	2008	2.935,56
-	2008	1.903,87
	2008	-
	2008	4.428,32
	2008	7.331,50
	2008	-
	2008	464,00
	2008	275,11
	2008	-
	2008	-
	2008	3.321,21
	2008	-
-	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-

	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
-	2008	-
	2008	-
	2008	1.180,04
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	-
	2008	1.384,74
	2008	22.141,62
	2008	1.282,47
	2011	6.429,84
	2011	669,37
	2011	10.591,07
	2011	-
	2011	4.125,19
	2011	-
	2011	2.095,46
	2011	3.515,24
	2011	13.547,28
	2011	4.942,85
	2012	14.487,00
	2012	-
	2012	1.612,60
	2012	-
	2012	-
	2012	31.657,6
-	2012	2.118,27
-	2012	6.848,11
	2013	5.115,72

Prof. Associato di Ragioneria
generale ed applicata

Dottore Commercialista
Revisore Contabile

Corso Vittorio Emanuele, 58 - 84122 Salerno

Tel. 089/2594366 - Fax 089/5647189 - Email: rdalessio@unisa.it

Partita Iva 03489490650 - C.F. DLSRFL73H11G813M

Studio D'Alessio & Partners

	2013	2.753,54
	2013	6.669,60
Totale		2.215.654,14

ALLEGATO 3

Estrazione dalla Banca dati Aida

Tabella

	2013	2012	2011	2010	2009
	migl EUR				
Numero di società	241	235	229	227	218

Stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE

Attivo

A. CREDITI VERSO SOCI	174	241	98	235	136	229	204	227	317	215
Quota di capitale richiamata	0	241	3	235	46	210	53	21	48	10
B. TOTALE IMMOBILIZZAZIONI										
sep.ind. Di quelle conc.										
In loc. Finanz.	5.709.591	241	5.732.495	235	5.671.176	229	5.615.494	227	5.569.795	218
B.I. TOTALE IMMOB. IMMATERIALI	299.370	241	328.700	235	307.953	229	323.352	227	330.564	218
B.I.1. Costi impianto e ampl.	1.238	82	1.470	81	1.359	83	1.036	91	1.213	88
B.I.2. Costi ricerca e pubb.	2.824	82	1.281	81	1.260	83	1.104	91	1.464	88
B.I.3. Diritti brevetto ind.	18.722	82	19.874	81	3.739	83	6.169	91	4.181	88
B.I.4. Concessioni, licenze	1.134	82	1.164	81	579	83	615	91	576	88
B.I.5. Avviamento	221.933	82	246.420	81	220.259	83	221.270	91	221.642	88
B.I.6. Imm. in corso	6.006	82	4.327	81	22.924	83	19.828	91	16.715	88
B.I.7. Altre immobiliz. Immateriali	39.147	82	46.166	81	49.981	83	65.618	91	77.562	88
Fondo amm.to Immob. Immateriali	108.074	126	96.460	120	84.372	125	66.467	127	49.918	116
B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI	168.167	241	170.597	235	170.083	229	183.175	227	164.122	218
B.II.1. Terreni e fabbricati	50.959	57	55.400	57	48.370	59	49.386	60	49.856	59
B.II.2. Impianti	24.538	57	24.531	57	29.339	59	36.230	60	18.210	59
B.II.3. Attrez. industriali	8.978	57	8.346	57	8.716	59	10.940	60	13.707	59
B.II.4. Altri beni	12.094	57	12.788	57	12.228	59	8.566	60	9.995	59
B.II.5. Imm. in corso/acconti	5.519	57	5.696	57	4.835	59	12.802	60	12.930	59
Fondo amm.to Immob. Materiali	160.751	182	168.728	175	169.391	170	160.530	172	135.080	163
B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE	5.242.054	241	5.233.197	235	5.193.141	229	5.108.967	227	5.075.109	217

B. III.1. TOT										
Partecipazioni	5.215.324	141	5.207.967	142	5.177.618	157	5.057.634	146	5.052.318	143
B. III.1.a. Imprese controllate	5.208.603	140	5.200.629	142	5.169.158	154	5.051.500	144	5.046.565	143
B. III.1.b. Imprese collegate	4.659	140	3.458	142	3.583	154	4.199	144	4.266	143
B. III.1.c. Imprese controllanti	0	140	0	142	0	154	32	144	10	143
B. III.1.d. Altre imprese	2.061	140	3.880	142	4.032	154	1.806	144	1.476	143
B. III.2. TOT CREDITI Imm. Fin.	17.771	234	14.886	229	9.757	223	14.694	147	11.243	144
B. III.2.a. Cred. vs Controllate entro	4.244	207	4.342	205	4.660	200	4.626	136	3.426	133
B. III.2.a. Cred. vs Controllate oltre	4.589	176	3.956	188	155	198	5.083	130	4.364	125
B. III.2.b. Cred. vs Collegate entro	0	207	0	205	35	200	0	136	0	133
B. III.2.b. Cred. vs Collegate oltre	0	176	0	188	0	198	0	130	0	125
B. III.2.c. Cred. vs Controllanti entro	0	207	0	205	0	200	0	136	111	133
B. III.2.c. Cred. vs Controllanti oltre	0	176	0	188	0	198	103	130	0	125
B. III.2.d. Cred. vs Altri entro	4.743	207	3.106	205	1.771	200	590	136	826	133
B. III.2.d. Cred. vs Altri oltre	3.366	176	2.398	188	2.233	198	2.672	130	1.941	125
B. III. CREDITI FIN. A BREVE	9.339	234	8.280	229	7.001	223	6.472	147	4.426	144
B. III. CREDITI FIN. A OLTRE	8.432	234	6.607	229	2.756	223	8.222	147	6.818	144
B. III.3. Altri titoli	2.152	141	2.241	142	2.371	157	27.724	146	2.321	143
B. III.4. Azioni proprie	339	141	339	142	339	157	339	146	2.560	143
Azioni proprie DI CUI:										
Val nominale	0	140	0	141	0	142	0	16	0	6
C. ATTIVO CIRCOLANTE	3.541.547	241	3.369.642	235	1.689.538	229	1.403.997	227	2.377.511	218
C.I. TOTALE RIMANENZE	202.771	241	223.592	235	228.485	229	282.539	227	284.722	218
C.I.1. Materie prime	50.917	74	48.412	77	44.742	74	42.311	72	37.273	76
C.I.2. Prodotti semilav./in corso	8.861	74	8.963	77	7.169	74	27.455	72	13.825	76
C.I.3. Lavori in corso	56.401	74	83.127	77	95.467	74	119.552	72	164.711	76
C.I.4. Prodotti finiti	23.187	74	27.488	77	27.671	74	34.402	72	19.126	76
C.I.5. Acconti	751	74	4.641	77	603	74	1.479	72	4.037	76
C.II. TOTALE CREDITI	3.209.486	241	2.980.170	235	1.298.696	229	989.352	227	1.904.859	218
C.II.1. Cred. vs Clienti entro	599.382	57	413.759	40	505.119	46	531.395	47	398.956	36
C.II.1. Cred. vs Clienti oltre	2.024	77	629	42	1.436	47	2.114	48	1.821	37
C.II.2. Cred. vs Controllate entro	2.131.657	57	2.010.060	40	336.993	46	15.858	47	1.230.816	36
C.II.2. Cred. vs Controllate oltre	0	77	121	42	0	47	0	48	0	37
C.II.3. Cred. vs Collegate entro	27.183	57	28.376	40	16.194	46	7.850	47	23.134	36
C.II.3. Cred. vs Collegate oltre	17.411	77	0	42	0	47	0	48	0	37
C.II.4. Cred. vs Controllanti entro	15.453	57	18.620	40	23.410	46	22.160	47	22.847	36
C.II.4. Cred. vs Controllanti oltre	42	77	237	42	100	47	42	48	0	37
C.II.4.bis Cred. tributari entro	18.292	57	17.944	40	13.539	46	16.156	47	11.997	36
C.II.4.bis Cred. tributari oltre	4.955	77	2.628	42	2.297	47	2.332	48	2.840	37
C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate entro	6.609	57	1.629	40	3.518	46	5.395	47	1.317	36
C.II.4.ter Cred. per imposte anticipate oltre	7.988	77	1.611	42	12.426	47	16.066	48	1.009	37
C.II.5. Cred. verso altri entro	143.364	57	24.344	40	166.153	46	167.316	47	22.884	36
C.II.5. Cred. verso altri oltre	6.951	77	4.239	42	3.628	47	3.223	48	1.397	37

C.II. Crediti a breve	3.163.955	241	2.952.632	235	1.275.308	229	959.749	227	1.893.555	218
C.II. Crediti a oltre	45.531	241	27.539	235	23.388	229	29.591	227	11.304	217
C.III. TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	10.314	241	14.249	235	44.350	229	11.419	227	12.363	215
C.III.1. Partec.ni in Controllate	0	216	0	213	6.194	208	0	209	0	199
C.III.2. Partec.ni in Collegate	0	216	0	213	0	208	0	209	0	199
C.III.3. Partec.ni in Controllanti	0	216	0	213	0	208	0	209	0	199
C.III.4. Altre Partec.ni	3.258	216	8.464	213	6.404	208	6.402	209	7.935	199
C.III.5. Azioni proprie	0	216	0	213	0	208	0	209	0	199
C.III.5. Azioni proprie DI CUI: Val nominale	0	216	0	213	0	192	0	17	0	7
C.III.6. Altri titoli	2.993	216	2.171	213	28.154	208	1.166	209	1.564	199
C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE	118.976	241	151.631	235	118.007	229	120.687	227	175.566	218
C.IV.1. Depositi bancari	89.280	54	124.662	53	92.449	56	95.754	58	149.544	54
C.IV.2. Assegni	75	54	90	53	31	56	46	58	26	53
C.IV.3. Denaro in cassa	234	54	527	53	283	56	469	58	712	54
D. RATEI E RISCONTI	11.381	241	15.350	235	14.014	229	13.672	227	13.228	218
Disaggio su prestiti	0	64	0	65	0	78	66	225	0	213
TOTALE ATTIVO	9.262.693	241	9.117.584	235	7.374.864	229	7.033.366	227	7.960.851	218

Passivo

Patrimonio netto

A. TOTALE PATRIMONIO NETTO	2.784.827	241	2.883.946	235	2.881.374	229	3.027.584	227	2.980.542	218
A.I. Capitale sociale	3.203.252	241	3.202.372	235	3.172.661	229	3.176.123	227	3.159.470	218
A.II. Riserva da sovrapprezzo	91.365	241	91.367	235	80.936	229	117.294	227	96.491	215
A.III. Riserva di rivalutazione	26.287	241	26.715	235	27.896	229	28.843	227	28.321	216
A.IV. Riserva legale	8.923	241	8.162	235	7.338	229	6.980	227	15.258	218
A.V. Riserva statutaria	7.771	241	6.872	235	4.945	229	3.792	227	2.818	216
A.VI. Riserva azioni proprie	339	241	694	235	339	229	341	227	2.843	215
A.VII. Altre riserve	117.388	241	109.598	235	91.818	229	86.627	227	251.430	217
A. Riserva da cons. del Gruppo	n.d.									
A.VIII. Utile/perdita a nuovo	-581.332	241	-520.408	235	-379.298	229	-309.541	227	20.345	216
A.IX. Utile/perdita di esercizio	-89.165	241	-41.426	235	-125.260	229	-82.874	227	-596.435	218
TOTALE PATRIMONIO DEL GRUPPO	n.d.									
Capitale e riserve di pertinenza di TERZI	n.d.									
Utile/perdita di es. di pertinenza di TERZI	n.d.									
TOTALE PATRIMONIO DI TERZI	n.d.									
B. TOTALE FONDI RISCHI	91.988	241	90.800	235	92.720	229	105.604	227	120.272	218
B.1. Fondo di Quiescenza	1.804	178	1.630	175	1.480	172	1.319	165	1.818	161
B.2. Fondo Imposte anche differite	54.137	178	42.045	175	44.612	172	48.829	165	67.787	161
B.3. Altri Fondi	28.339	178	37.245	175	37.662	172	45.956	165	41.878	161
Fondo di Consolidamento	n.d.									

C. TRATTAMENTO DI										
FINE RAPPORTO	121.430	241	122.834	235	121.893	229	124.077	227	109.644	218

Debiti

D. TOTALE DEBITI	6.249.884	241	6.006.177	235	4.266.427	229	3.763.339	227	4.736.571	218
D.1. Obblig.ni entro	273	57	0	40	0	46	273	47	0	36
D.1. Obblig.ni oltre	409	68	0	41	0	46	1.227	47	0	37
D.2. Obblig.ni convert. entro	0	57	0	40	0	46	0	47	0	36
D.2. Obblig.ni convert. oltre.	0	68	0	41	39.806	46	38.000	47	1.364	37
D.3. Soci per Finanziamenti entro	657	57	81	40	47	46	90	47	15	36
D.3. Soci per Finanziamenti oltre	2.069	68	1.018	41	1.169	46	1.247	47	899	37
D.4. Banche entro l'esercizio	129.573	57	105.113	40	98.251	46	90.957	47	477.036	36
D.4. Banche oltre l'esercizio	243.035	68	261.014	41	262.336	46	266.196	47	29.084	37
D.5. Altri finanziatori entro	32.762	57	43.183	40	30.227	46	26.127	47	14.134	36
D.5. Altri finanziatori oltre	1.153	68	144	41	22.707	46	40.107	47	213	37
D.6. Acconti entro	42.358	57	31.096	40	51.793	46	97.176	47	55.330	36
D.6. Acconti oltre	0	68	0	41	256	46	198	47	0	37
D.7. Fornitori entro	397.217	57	290.405	40	364.609	46	366.145	47	253.397	36
D.7. Fornitori oltre	366	68	19.103	41	127	46	175	47	174	37
D.8. Titoli di credito entro	3	57	66	40	0	46	0	47	0	36
D.8. Titoli di credito oltre	0	68	0	41	0	46	0	47	0	37
D.9. Imprese Controllate entro	10.414	57	4.191	40	3.010	46	6.288	47	32.610	36
D.9. Imprese Controllate oltre	0	68	0	41	0	46	0	47	0	37
D.10. Imprese Collegate entro	2.225.641	57	2.046.048	40	956.670	46	2.349.490	47	3.527.534	36
D.10. Imprese Collegate oltre	0	68	0	41	0	46	0	47	0	37
D.11. Controllanti entro	2.661.445	57	2.660.368	40	2.009.490	46	34.153	47	6.571	36
D.11. Controllanti oltre	0	68	0	41	0	46	0	47	0	37
D.12. Debiti Tributari entro	99.766	57	31.907	40	42.140	46	46.839	47	24.132	36
D.12. Debiti Tributari oltre	780	68	36	41	0	46	45	47	151	37
D.13. Istituti previdenza entro	20.628	57	21.697	40	38.168	46	42.622	47	25.395	36
D.13. Istituti previdenza oltre	15	68	198	41	365	46	0	47	8	37
D.14. Altri Debiti entro	98.665	57	44.016	40	77.938	46	96.522	47	51.649	36
D.14. Altri Debiti oltre	1.397	68	839	41	524	46	1.319	47	843	37
D. DEBITI A BREVE	5.963.896	241	5.667.893	235	3.900.895	229	3.372.022	227	4.669.417	218
D. DEBITI A OLTRE	285.988	241	338.285	235	365.532	229	391.317	227	67.155	216
Total debiti entro l'esercizio	5.963.896	241	5.667.893	235	3.900.895	229	3.372.022	227	4.669.417	218
Total debiti oltre l'esercizio	285.988	241	338.285	235	365.532	229	391.317	227	67.155	216
E. RATEI E RISCOINTI	14.564	241	13.826	235	12.449	229	12.763	227	13.821	218
Aggio sui prestiti	0	100	0	97	0	86	0	16	0	5
TOTALE PASSIVO	9.262.693	241	9.117.584	235	7.374.864	229	7.033.366	227	7.960.851	218
TOTALE CONTI D'ORDINE	238.078	241	264.959	235	295.034	229	302.437	227	119.955	216
Garanzie prestate	0	188	0	180	0	161	1.161	14	7.892	11

Evoluzione in indici di diverse variabili (Anno base : 2013)

Tabella

Indici

1. Indicatori finanziari

- Indice di liquidità	0,56	241	0,56	234	0,37	229	0,33	227	0,45	218
- Indice corrente	0,59	241	0,59	234	0,43	229	0,42	227	0,51	218
- Indice di indebitam. a breve	0,95	241	0,94	234	0,91	229	0,90	227	0,99	216
- Indice di indebitam. a lungo	n.s.									
- Indice di copertura delle immob. (patrimoniale)	0,06	241	0,06	235	0,06	229	0,06	227	0,06	218
- Grado di ammortamento	n.s.									
- Rapporto di indebitamento	3,33	241	3,16	235	2,56	229	2,32	227	2,67	218
- Indice di copertura delle immob. (finanziario)	0,54	237	0,56	232	0,57	227	0,61	225	0,55	214
- Debiti v/banche su fatt.	24,75	57	35,65	40	22,60	46	18,43	46	42,11	36
- Costo denaro a prestito	n.d.									
- Grado di copertura degli interessi passivi	1,31	233	1,04	226	1,17	217	0,96	221	n.s.	
- Oneri finanz. su fatt.	4,59	241	5,85	233	5,42	228	5,28	226	10,77	216
- Indice di indep. Finanz.	30,06	241	31,63	235	39,07	229	43,05	227	37,44	218
- Grado di indep. da terzi	0,45	241	0,48	234	0,68	229	0,80	227	0,63	218
- Posizione finanziaria netta	316.817	57	287.896	40	324.579	46	327.880	47	373.427	36
- Debt/Equity ratio	0,15	57	0,15	40	0,15	46	0,14	47	0,18	36
- Debt/EBITDA ratio	4,55	56	5,78	40	4,23	46	4,65	47	-3,30	36

2. Indici della gestione corrente

- Rotaz. cap. investito (volte)	0,21	241	0,19	235	0,26	229	0,32	227	0,20	218
- Rotaz. cap. cir. lordo (volte)	0,55	241	0,53	235	1,16	229	1,60	227	0,66	218
- Incidenza circolante operativo	n.d.									
- Giac. media delle scorte (gg)	32,44	74	42,13	75	38,52	73	41,65	71	67,17	74
- Giorni copertura scorte (gg)	86,70	69	113,86	69	105,61	67	116,61	67	197,49	70
- Durata media dei crediti al lordo IVA (gg)	145,83	57	147,26	40	115,90	46	100,50	46	121,70	36
- Durata media dei debiti al lordo IVA (gg)	n.d.									
- Durata Ciclo Commerciale (gg)	n.d.									

3. Indici di redditività

- EBITDA	121.630	241	114.700	235	131.687	229	120.819	227	-126.471	218
- EBITDA/Vendite	6,08	241	6,22	233	6,42	228	5,13	226	-8,00	216

- Redditività del totale attivo (ROA)	0,56	241	0,65	235	0,93	229	0,77	227	-5,00	218
- Redditività di tutto il capitale investito (ROI)	n.d.		n.d.		n.d.		n.d.		n.d.	
- Redditività delle vendite (ROS)	2,57	241	3,21	233	3,33	228	2,30	226	-25,19	216
- Redditività del capitale proprio (ROE)	-3,20	241	-1,44	235	-4,35	229	-2,74	227	-20,01	218
- Incid. oneri/Proventi extrag. (%)	-173,15	240	-70,03	232	-183,17	229	-152,95	227	n.s.	

4. Indici di produttività

- Dipendenti	12.379	239	12.101	234	12.108	225	10.578	183	10.172	176
- Ricavi pro-capite	161	235	152	230	168	220	194	114	137	139
- Valore aggiunto pro-capite	55	235	55	230	57	220	61	114	60	139
- Costo lavoro pro-capite	43	235	45	230	46	220	47	114	44	139
- Rendimento dipendenti	3,71	237	3,41	231	3,69	225	4,07	224	3,20	213

5. Dati significativi

- Capitale circolante netto	-2.422.349	241	-2.298.250	235	-2.211.357	229	-1.968.025	227	-2.291.906	218
- Margine sui consumi	1.293.097	235	1.191.697	230	1.205.529	221	1.270.526	224	1.156.793	211
- Margine di tesoreria	n.d.									
- Margine di struttura	n.s.									
- Flusso di cassa di gestione	-19.030	241	14.116	235	-61.956	229	-16.238	227	-324.682	218

ALLEGATO 4

Valore prospettico dei singoli contratti

CONCESSIONI	Scadenza concessione	Valore contratto
	2019	€ 2.278,96
	2018	€ 9.757,18
	2023	€ 7.278,37
	2028	€ 14.549,59
	2024	€ 12.255,18
	2017	€ 1.514,22
	2026	€ 1.316,89
	2027	€ 43.757,72
	2021	€ 2.567,31
	2025	€ 12.819,76
	2017	€ 1.723,53
	2022	€ 21.589,72
	2021	€ 29.592,08
	2023	€ 4.797,07
	2033	€ 4.183,91
	2018	€ 1.865,14
	2031	€ 8.613,08
	2020	€ 459,02
	2018	€ 1.277,98
	2018	€ 908,06
	2018	€ 1.405,57
	2027	€ 3.924,28
	2019	€ 2.139,32
	2018	€ 682,35
	2025	€ 425,80
	2020	€ 32.953,46
	2020	€ 22.802,95
	2020	€ 50.248,31
	2020	€ 55.737,39
	2017	€ 1.977,92
	2025	€ 3.584,11
	2017	€ 771,35
	2025	€ 7.408,96
	2018	€ 2.173,78
	2027	€ 6.389,54
	2039	€ 22.327,47
	2030	€ 11.052,08
	2017	€ 2.013,16
	2018	€ 2.890,10

2018	€ 446,24
2018	€ 254,50
2035	€ 2.734,31
2017	€ 61.479,76
2017	€ 1.644,82
2031	€ 3.629,34
2035	€ 1.500,07
2024	€ 320.312,50
2018	€ 1.122,88
2018	€ 887,11
2023	€ 18.028,49
2019	€ 6.207,98
2018	€ 4.664,44
2017	€ 2.060,76
2019	€ 12.039,15
2022	€ 7.587,56
2018	€ 16.695,02
2016	€ 792,39
2026	€ 6.535,82
2020	€ 2.910,10
2027	€ 5.569,38
2019	€ 6.840,84
2018	€ 1.962,55
2016	€ 709,45
2017	€ 1.361,57
2034	€ 6.858,52
2025	€ 6.276,84
2033	€ 8.576,17
2016	€ 941,97
2021	€ 7.556,13
2021	€ 14.666,25
2021	€ 2.764,93
2023	€ 4.788,23
2029	€ 37.923,39
2028	€ 2.177,19
2016	€ 2.230,35
2017	€ 1.270,83
2027	€ 14.476,94
2016	€ 502,52
Totale	€ 1.013.000,00