

Originale

Vittorio Marone

Dottore Commercialista - Revisore Contabile

Piazza Bernini 116 - 80129 Napoli

Tel. 081.5518300 – Fax. 081.5515164

vittomarone@virgilio.it

TRIBUNALE DI NAPOLI

SEZIONE DISTACCATA DI ISCHIA

GIUDICE ISTRUTTORE DOTT. MINUCCI

R.G.R. N. 177/08

CONSULENZA TECNICA D'UFFICIO:

Contro

UDIENZA DEL 04/03/2013

Il sottoscritto Vittorio Marone, dottore commercialista e revisore contabile, con studio in Napoli alla Piazza Bernini n. 116

PREMESSO

- che all'udienza del 29/06/2012, su istanza inoltrata dal CTU arch. Vincenzo Ciruzzi, veniva nominato quale ulteriore consulente tecnico d'ufficio nella causa suindicata (**allegato 1**);
- che gli veniva assegnato il mandato di valutare il valore dell'azienda alberghiera oggetto di causa;
- che in data 20/07/2012 veniva fissata l'udienza per il conferimento del predetto incarico, nella quale il sottoscritto prestava il giuramento di rito (cfr. **allegato 2**);
- che il primo accesso, anche con lo scrivente CTU, si teneva in data 18/09/2012. In quella data veniva richiesta una dettagliata documentazione contabile con riferimento agli anni 2009/2011 e agli anni 1998/2000 per poter espletare l'incarico (cfr. **allegato 3**);
- che le operazioni peritali proseguivano in data 02/10/2012.

In quella sede non veniva evaso l'invito contenuto nella precedente seduta peritale (cfr. **allegato 4**);

- che in data 10/10/2012 veniva consegnata la documentazione prima richiamata (cfr. **allegato 5**);
- che le operazioni peritali proseguivano in data 23/10/2012, presso [redacted] incontro durante il quale si prendeva visione dei luoghi oggetto di lavoro peritale (cfr. **allegato 6**);
- che nell'ulteriore incontro del 19/11/2012 i CC.TT.UU. chiudevano le operazioni peritali, con invito a presentare note entro il 20/12/2012 (cfr **allegato 7**);
- che nella predetta data del 20/12/2012 i CTP prof. A. Aveta ed Arch. C. Aveta, per la parte istante [redacted] e altri, depositavano Relazione tecnica di parte (cfr **allegato 8**)

tutto ciò premesso il sottoscritto

RASSEGNA

le seguenti conclusioni peritali.

IN PREMESSA

Allo scrivente viene chiesto di operare una valutazione dell'azienda alberghiera [REDACTED] compresa nel compendio ereditario di [REDACTED] deceduta in data 04/03/2001, ed oggetto - tra gli altri beni - di richiesta di divisione, su istanza dei germani attori [REDACTED]

[REDACTED] contro i convenuti [REDACTED] struttura alberghiera sarà rappresentata fotograficamente nella relazione tecnica del co-CTU arch. Ciruzzi, al cui dossier fotografico lo scrivente, per comodità si riporta.

La valutazione, in considerazione dell'originario quesito peritale assegnato all'arch. Vincenzo Ciruzzi, comporta una determinazione ai valori attuali (2012) ed altra al momento dell'apertura della successione (2001).

EVENTI STORICI DI RILIEVO AI FINI PERITALI

[REDACTED] e' un'azienda alberghiera sita in Ischia, alla via Casciaro n.39, esercitata in una struttura immobiliare anch'essa facente parte dei beni di proprietà - caduti in successione -

della Sig.ra

L'azienda fu oggetto di una prima locazione in data 29/10/1992 tra la sig.ra ed il proprio figlio con decorrenza 1993 fino al 2007 (cfr allegato 9).

Nell'anno 1994, con la costituzione della società da parte del sig.

fu stipulato altro contratto di fitto, con decorrenza 1994 fino al 2009, in capo al nuovo soggetto locatario.

Nell'anno 1995, fu stipulato un nuovo contratto tra le predette parti, rogato in sede notarile, in rettifica ed integrazione del precedente, nel quale sostanzialmente si procedeva a riconoscere al sig., quelle spese per migliorie nelle more sostenute.

Nell'anno 1998, il contratto precedentemente menzionato fu ritenuto nullo e quindi rettificato dalle parti, ed in virtù del riconoscimento delle migliorie apportate alla struttura alberghiera, la Sig.ra riconobbe alla società locataria del figlio una quota di proprietà pari al 60% dell'azienda in parola, stimata in Lire 120.000.000 (Lire

200.000.000 per l'intero), cosicché solo il 40% dell'azienda restava intestata in capo al *decius* [REDACTED] fatto, solo tale parte ne diveniva oggetto di locazione per la durata di nove anni, dal 1999 al 2008 (cfr **allegato 10**).

Nessuno dei richiamati contratti di locazione d'azienda ha interessato diritti di proprietà della struttura immobiliare in cui essa è ed è stata esercitata.

CARATTERISTICHE DELLA STRUTTURA ALBERGIERA

[REDACTED] è un albergo classificato di categoria "a tre stelle" con capacità ricettiva di n. 25 camere con servizi e n. 47 posti letto, esercitato sotto l'insegna [REDACTED], ed è munito delle relative autorizzazioni amministrative.

È sito nel "cuore" di una delle località turistiche più frequentate d'Italia.

La struttura ove è esercitata l'attività si presenta con un layout piacevole in quanto costituita da una villa a due livelli con una corte centrale asservita all'accesso dei due piani. Ha spazi "a verde" ed una piccola piscina. Al pianoterra vi sono i classici servizi (reception, bar, spogliatoio). Alcune camere hanno un

ampio terrazzino. Le rifiniture si presentano di medio-basso livello. L'apertura stagionale e' classica per la localita' turistica, ovvero 7 mesi per circa 210 giorni l'anno.

L'attività e' tipica di quelle "a conduzione familiare", pertanto l'albergo non puo' essere annoverato – a parita' di categoria – tra quelli presenti nelle catene multinazionali (Novotel, Best Western, etc.) che, ovviamente, hanno piu' appetibilita' commerciale. Cionostante la valutazione oggetto del presente lavoro peritale, terra' conto del contesto internazionale, della preminente localita' turistica in cui l'azienda e' sita e dell'afflusso di turismo internazionale di cui gode la stessa.

Nel comparto alberghiero [redacted] pone tra le "piccole aziende" in quanto ha meno di € 500.000 di fatturato.

MOMENTO TEMPORALE DELLA VALUTAZIONE – Metodi di valutazione

Il turismo mondiale nei primi mesi del 2011 ha continuato a rafforzarsi, in controtendenza rispetto alla crisi economica.

Anche in Italia i dati del periodo di riferimento sono confortanti.

Il turismo alberghiero non flette ed e' alimentato soprattutto

dalla presenza di turisti stranieri. Il tasso di occupazione (delle camere) si aggira in media sul 60%. Ciononostante il ROI (*return on investment*) ovvero il rendimento presente nei bilanci delle aziende alberghiere, si e' ridotto in maniera significativa negli ultimi anni. Nel mercato sono presenti numerose richieste di rinegoziazione dei debiti.

La formula del franchising continua ad essere prediletta da molte catene internazionali per l'espansione del brand.

I principali acquirenti del comparto sono soprattutto investitori privati, dotati di molta liquidità, che prediligono alberghi gestiti da brand consolidati, con contratti d'affitto, oppure l'acquisto del cespite per gestione diretta.

Valutazione di aziende alberghiere

I tradizionali metodi di valutazione di un albergo non distinguevano tra valore della gestione e valore del "real estate". Nell'ultimo ventennio, invece, molti alberghi hanno separato la proprietà immobiliare e la gestione dell'azienda alberghiera: sono infatti due business distinti, con un diverso profilo rischio/rendimento, spesso con una differente tipologia di

soci e finanziatori. In queste note ci occupiamo del valore da attribuire alla gestione alberghiera. Infatti i soggetti interessati ad un investimento nel settore alberghiero quali gestori (società di gestione alberghi, villaggi, centri turistici, ecc....), fondano le loro aspettative economiche sulla redditività futura del complesso; per contro l'investitore "tradizionale" ha quale aspettativa, invece, un ritorno anche dall'incremento di valore delle unità immobiliari che sono progettate e costruite con particolari caratteristiche edificatorie e ambientali (specie se l'immobile è situato in zone soggette a vincoli paesaggistici, storici o monumentali).

Da tale dicotomia, dettata prima dal mercato, poi recepita nella dottrina professionale, si è reso necessario perciò rendere in posizione "asettica" l'azienda, scevra da implicazioni di tipo patrimoniale.

Tale approccio sposa perfettamente l'esigenza di risposta al quesito peritale che, appunto, attiene alla valutazione dell'azienda alberghiera scevra da qualunque implicazione di redditività attesa dalla struttura immobiliare.

Tra i metodi scientifici, il metodo reddituale stima il valore di un'azienda (e non di una struttura) turistico-alberghiera, con maggiore approssimazione di altri metodi valutativi, in quanto quantifica, appunto, le potenzialità reddituali future. Il metodo patrimoniale e il metodo misto della valutazione autonoma dell'avviamento non offrono generalmente indicazioni molto attendibili sul valore effettivo del complesso aziendale, poiché non valorizzano adeguatamente la redditività, per contro enfatizzano quegli elementi patrimoniali che, in questo contesto, non sono pertinenti.

Sviluppatosi negli Stati Uniti a partire dal 1950, il metodo reddituale è oggi il metodo **più utilizzato per il caso di specie**, oltre che dagli investitori, anche dai finanziatori di operazioni immobiliari alberghiere. Il metodo parte dall'analisi dei risultati **storici** della gestione caratteristica alberghiera. Successivamente stima il futuro andamento della struttura analizzando il **mercato** in cui opera, sia dal lato della domanda che dal lato dell'offerta, tenendo conto dei "competitors". Il risultato di tale metodologia di valutazione sarà quello di fornire

delle **stime** sul futuro **margin**e netto ottenuto dalla gestione dell'azienda che, diviso per il tasso di attualizzazione, determina il valore dell'unità produttiva in questione, secondo la formula

Valore = Reddito Netto/Tasso di attualizzazione

Il **margin**e netto rappresenta il beneficio/reddito derivante dalla gestione alberghiera, mentre il **tasso di attualizzazione** rappresenta il "*tasso di ritorno*" che l'investitore ha l'aspettativa di ottenere.

Il metodo reddituale - così come sopra descritto - verrà applicato al presente lavoro peritale. Tuttavia, nel caso di specie, mostra un punto debole. Infatti i bilanci da cui si ricava la redditività presunta futura, non sempre hanno un sufficiente grado di attendibilità in quanto si ritiene fisiologico, nelle piccole realtà aziendali, quali quella di specie, che non tutti i ricavi siano rappresentati, così come i costi possano trovare maggiore o minore consistenza rispetto all'evidenza contabile.

Per ovviare al predetto fisiologico limite applicativo, il CTU deve, ove possibile, operare una stima della potenzialità economica della struttura per ricavarne il relativo valore dell'azienda. Tale stima costituisce una metodologia di controllo imprescindibile per verificare l'attendibilità delle risultanze ottenute sui dati ed elementi effettivamente riscontrati nella documentazione contabile.

Statuita la principale metodologia di valutazione da adottare (e relativo metodo di controllo) i cui esiti si esporranno in seguito, si è ritenuto di non far discendere il valore da assegnare all'azienda in parola unicamente dal metodo scientifico (metodo reddituale). Si sono, quindi, passate in rassegna altre metodologie di valutazioni aziendali, specifiche del settore alberghiero, quali i metodi cosiddetti "diretti", che fondano la valutazione sulla base di prezzi dati dal mercato di altre negoziazioni con caratteristiche similari, o su moltiplicatori empirici - con poco fondamento razionale - ma che spesso possono sintetizzare il valore di mercato (avviamento) in sede

di cessione, soprattutto quando, come nel caso di specie, ci si occupa di una piccola azienda.

Sono metodi di rapida e semplice applicazione ma il loro impiego obbliga alla cautela. Inoltre essi vanno successivamente confrontati con il metodo dottrinale prima descritto.

Metodi di comparazione - Metodo del fatturato

Tra i predetti metodi si è ritenuto adottare in questo lavoro peritale, quello del "fatturato".

Il valore dell'impresa alberghiera viene generalmente determinato, in sede commerciale, moltiplicando il fatturato dell'ultimo esercizio (o la media degli ultimi tre) per un coefficiente compreso tra l'1,5 e 4.

La scelta del coefficiente dipende dalle peculiarità dell'impresa e dalla specificità percepita dal valutatore.

Considerazioni finali sui metodi di valutazione

Si fa presente che, per tutte le considerazioni e le scelte valutative che sottostanno alle operazioni peritali, il sottoscritto CTU ha preso quale riferimento *"Il sesto rapporto sul settore alberghiero in Italia - 2010"* (La redazione del rapporto è stata curata su incarico di Federalberghi).

1) RISULTANZE DEL METODO REDDITUALE ALL'ANNO 2012.

Sono stati riclassificati i risultanti degli ultimi tre esercizi precedenti l'anno 2012 (2011, 2010, 2009) (cfr. allegato 11). I bilanci in questione esprimevano un reddito netto sensibilmente differente. In special modo l'anno 2010 (quello centrale rispetto all'arco temporale di commisurazione), presentava una forte riduzione dei corrispettivi di vendita ed un conseguenziale minor risultato di gestione (perdita di € 4.359). Sia i ricavi di vendita, sia il risultato d'esercizio dell'anno 2010, si appalesavano **anomali anche rispetto agli altri bilanci presi in osservazione ai fini del lavoro peritale (anni 1998/2000)**; pertanto nell'operare la media delle "risultanze del conto

economico" si e' ritenuto – per non penalizzare oltremodo la valutazione - di operare come segue: si e' rilevata una prima "media" che comprendesse i risultati di tutti gli esercizi di riferimento (2009, 2010, 2011) ed una seconda "media" espungendo le risultanze dell'esercizio 2010 (2009, 2011), in perfetta armonia con quanto "suggerisce" la prevalente dottrina di merito. Da quest'ultime si e' ottenuto la "media mediana" utilizzata ai fini del prosieguo dei calcoli.

Inoltre si e' ritenuto di non tener conto degli "oneri finanziari" e delle "partite straordinarie", ovvero di acquisire, ai fini della capitalizzazione dei redditi presunti futuri, il "margine netto di contribuzione"/reddito operativo (Ebit) e non il reddito netto d'esercizio.

La media dei "redditi operativi" ha quale risultanza l'importo di € 21.380 (valore arrotondato).

Tasso di attualizzazione

Con riferimento al tasso di attualizzazione dei redditi futuri presunti "i", vale a dire il tasso da applicare per ottenere il

valore capitale (attualizzato), la prassi dominante identifica tale tasso con la formula:

$i = r + b (r_m - r)$, dove "r" rappresenta il tasso di rendimento netto di investimenti privi di rischio;

" $(r_m - r)$ " rappresenta il maggior rischio del mercato azionario rispetto ad investimenti privi di rischio (oppure vedasi Market Risk Premium);

"b" rappresenta il rischio specifico del settore (beta risk= coefficiente di reattività);

Si precisa che nella prassi e nella dottrina valutativa si adottano configurazioni di "i", tra loro notevolmente differenti.

Il tasso "r" (free risk) viene determinato con riferimento ai BTP a 10 anni emessi (nel 2011 vi è un rendimento lordo medio del 5% fonte Bloomberg, diminuito dell'imposizione fiscale del 12,50%, per ottenere il tasso netto = 4,37%);

" $(r_m - r)$ " = ovvero MRP Market Risk Premium, rappresenta il maggior rischio del mercato azionario rispetto ad investimenti privi di rischio che si stima - sempre per l'anno 2011 - pari a 4 punti percentuali; tale stima è giustificata da una contenuta

componente di rischio specifico dell'impresa, il cui rendimento aziendale risulta comunque slegato dalla variabilità del rendimento medio del mercato ed abbastanza stabile in un arco temporale medio. La scelta di tale tasso è confortata anche dal fatto che l'Hotel Vittoria opera prevalentemente in un mercato maturo, la cui variabilità di rendimento può essere giudicata comunque contenuta;

"b" rappresenta il rischio specifico del settore, che sulla base dell'analisi richiamata si può ritenere pari a 1;

Il prodotto della formula sopra riportata quantifica il tasso di attualizzazione come segue:

$$i = r (4,37) + \text{Beta} (1 \cdot 4).$$

Semplificando ancora:

$$\text{tasso free risk} = 4,37 + \text{tasso settore} = 4, \text{ totale } 8,37\%$$

r = risk free

Rm = rendimento medio mercato azionario

(Rm - r) = rappresenta il maggior rischio del mercato azionario rispetto ad investimenti privi di rischio (oppure vedasi Market Risk Premium); il premio medio di mercato ovvero guadagno

medio aggiuntivo per un investitore che impiega sull'azionario invece che in titoli di stato, ovvero la media dei rendimenti di lungo periodo di un paniere titoli azionari o indice di Borsa (es. Mib 30), al netto della media rendimenti titoli di Stato (es. 4%)

β è il moltiplicatore del rischi (in termini algebrici è la pendenza della retta di regressione che interpola i rendimenti storici dell'azienda con i rendimenti storici del mercato). Misura il rischio specifico dell'azienda in termini di volatilità del suo rendimento rispetto a quello generale di mercato.

Se $\beta > 1$ allora $s > 4\%$ per impieghi più rischiosi della media mkt.

Se $\beta = 1$ allora $s = 4\%$ per impieghi rischiosi al pari della media mkt.

Se $0 < \beta < 1$ allora $s < 4\%$ per impieghi meno rischiosi della media mkt.

Avendo consultato numerosi studi sul settore alberghiero non si sono trovati **indici coerenti** di tassi di capitalizzazione dei presunti redditi futuri, i quali variano dalla misura dell'8% sino ad un massimo del 13%.

In questo caso si e' applicata la percentuale dell'8%, in considerazione della circostanza che il richiamato autorevole studio di "Federalberghi" ha individuato il ROS ("*return on sale*", rendimento netto operativo delle piccole aziende alberghiere) 2005-2008, in una misura prossima al 4% (cfr. allegato 12, pag 244-254 rapporto Federalberghi) .

Periodo di commisurazione - Determinazione per periodo di riferimento "n"

Occorre ora, per ottenere il valore dell'azienda – già definito il "*reddito presunto annuo atteso*" in € 21.380 - determinare un'altra incognita: il numero di anni per i quali l'azienda puo' ragionevolmente conseguire quel reddito.

In merito agli anni da computare nel calcolo, e' possibile svolgere molteplici analisi: nessuna offre certezze, pertanto si daranno due indicazioni metodologiche ed i relativi risultati empirici. Deciderà poi il G.I. a quale riterrà uniformarsi.

Tra tutte le molteplici congetture, due si appalesano le piu' plausibili.

La prima ipotesi – quella piu' prudentiale – si rifà alla durata

del contratto tipico di locazione di un'azienda alberghiera, ovvero 18 anni.

L'altra, piu' audace, e' quella di considerare il "*reddito presunto annuo atteso*" di € 21.380 secondo la piu' semplicistica formula della rendita perpetua posticipata, ovvero $V = R/i$

Valore azienda "HOTEL VITTORIA" AL 2012

Il valore dell'azienda alberghiera [redacted] all'anno 2012, presunto un reddito medio di € 21.380, presenta un valore pari ad :

€ 267.250 (derivante dall'attualizzazione di un reddito presunto annuo atteso *per n anni*);

€ 216.401 (derivante dall'attualizzazione di un reddito presunto annuo atteso *per 18 anni*).

2) RISULTANZE DEL METODO REDDITUALE ALL'ANNO

2001

Sono stati riclassificati i risultanti degli ultimi tre esercizi precedenti il decesso della sig.ra Piro: 1998, 1999, 2000 (cfr. allegato 13). I bilanci in questione esprimevano un reddito netto sufficientemente stabile, ed ancor di piu' costante nel

valore dei ricavi d'esercizio. Pertanto si e' operata una media classica delle "risultanze del conto economico". In conformità alla precedente valorizzazione, non si e' tenuto conto degli "oneri finanziari" e delle "partite straordinarie", ovvero si e' acquisito, ai fini della capitalizzazione dei redditi presunti futuri, il "margine netto di contribuzione"/reddito operativo (Ebit) e non il reddito netto d'esercizio.

La media dei "redditi operativi" ha quale risultanza l'importo di € 22.900 (valore arrotondato), molto vicino a quella riscontrata per l'anno 2012.

Tasso di attualizzazione

Con riferimento al tasso di attualizzazione dei redditi futuri, come si e' detto, esso e' composto essenzialmente dal tasso privo di rischio "r" + il rischio impresa "b (rm - r)"

Atteso che il valore del free risk (media btp decennali = 5,20%, fonte Bloomberg) dell'anno 2001 e' prossimo a quello rilevato nell'anno 2011, si ritenuto di lasciare inalterato, anche ai fini di codesta valorizzazione temporale, il tasso dell'8%.

Periodo di commisurazione - Determinazione per periodo di riferimento "n"

Valga quanto già riferito per la risposta al quesito per l'anno 2012.

Valore azienda "AL 2001"

Il valore dell'azienda alberghiera " " all'anno 2001, presunto un reddito medio di € 22.900, presenta un valore pari ad :

€ 286.250 (derivante dall'attualizzazione di un reddito presunto annuo atteso *per n anni*);

€ 231.785 (derivante dall'attualizzazione di un reddito presunto annuo atteso *per 18 anni*).

Metodo di controllo al metodo reddituale su dati contabili – Utile potenziale dell'azienda.

Come si è osservato in precedenza, lo scrivente CTU ha rilevato la necessità di controllare le risultanze peritali prima evidenziate in quanto esse rinvenivano da documenti contabili

di parte convenuta, prodotti in atti. Cosicché si è stimata la potenzialità economica della struttura nel modo seguente.

Si è proceduto preliminarmente a verificare la **capacità produttiva potenziale aziendale** (n. 25 stanze, 47 posti letto, categoria tre stelle, n. 210 giorni di apertura all'anno) e, sulla base dell'andamento del *tasso di occupazione* stagionale verificato ed applicato per ogni mese di apertura (cfr. **allegato 14**, pag 105 del già citato Rapporto di Federalberghi) e dei prezzi applicati dall' "██████████" nell'anno 2012 (cfr **allegato 15**, pagina sito internet ██████████), si è determinato il **fatturato potenziale presunto della struttura, risultato pari ad € 323.133.**

Ottenuto il predetto dato/parametro, sempre dalle rilevazioni del "**sesto rapporto sul settore alberghiero in Italia - 2010**" (rif: in **allegato 12**) si è potuto ricercare - per il dettagliato "cluster" delle piccole aziende alberghiere - l'indice ROS. Tale indice è costituito dal rapporto tra l'utile operativo e il fatturato. Indica la redditività operativa, ovvero quella rinvenibile dalla gestione caratteristica dell'impresa (ricavi delle vendite).

Maggiore e' l'indice Ros, più la redditività è positiva e le prospettive sono favorevoli. Tale rendimento, nelle aziende alberghiere, nel periodo immediatamente precedente a quello della prima determinazione del lavoro peritale (2011) per il "cluster" di appartenenza dell' [REDACTED], si e' attestato nell'intervallo 4-6%. Si e' scelto di applicare il tasso di rendimento del 6%.

Si e' ottenuto un utile operativo potenziale pari ad € 19.388 (cfr. allegato 16).

Secondo le metodologie di attualizzazione precedentemente esposte (tasso attualizzazione dell'8%) il **valore potenziale dell'azienda alberghiera [REDACTED]**, nell'ipotesi a n anni, risulta essere pari ad € 242.350, importo perfettamente "coerente" con le risultanze derivanti dalla riclassificazione dei bilanci aziendali.

Sintesi delle risultanze peritali metodo reddituale

METODO REDDITUALE SU BILANCI AZIENDALI

<i>VALORE AZIENDA</i>	<i>18ANNI</i>	<i>N ANNI</i>	<i>MEDIA</i>
2012	216.401	267.250	241.826
2001	231.785	286.250	259.018

METODO REDDITUALE DI CONTROLLO SU INDICI POTENZIALI AZIENDA

VALORE AZIENDA	18ANNI	N ANNI	MEDIA
2012	196.238	242.350	219.294

Metodi professionali o empirici

Lo scrivente CTU ha analizzato, alternativamente al predetto metodo di valutazione (reddituale) ed utilizzando i medesimi parametri documentali, altre metodologie di analisi comunemente definite di tipo "commerciale" o "professionali" di cui si e' già fatto cenno. Quella del "fatturato" (*n volte il fatturato*) si e' appalesata come la piu' appropriata alla fattispecie, tenendo conto anche degli usi e delle consuetudini del mercato locale con riferimento alle cessioni delle aziende alberghiere.

Si e' già riferito anche del parametro moltiplicatore adottato in molteplici perizie rinvenute su internet e su quelli riferiti dalla dottrina. Esso oscillava da 1,5 a 4.

Il listino prezzi delle aziende del CAMM (collegio agenti d'affari in mediazioni di Milano) attribuisce alle aziende alberghiere un valore di "avviamento" nella misura oscillante da un minimo del

150% ad una massimo del 200% del fatturato. Il fondamento logico di questo criterio risiede nel fatto che il fatturato e' un indice indiretto della capacità dell'azienda di attrarre clientela e quindi di generare redditività. Il fatturato che si e' preso in esame - anche in questo caso - e' quello storico/medio a cui si e' applicato il parametro di riferimento minimo (1,5) per i motivi descritti in premessa ed in particolare per lo "standing" dell'albergo e per il mercato di riferimento.

Sintesi delle risultanze peritali metodo del fatturato

- ANNO 2012 : € 229.817 (fatturato medio triennio) per 1,5=
€ 344.726
- ANNO 2001: € 232.891 (fatturato medio triennio) per 1,5=
€ 349.337

Eseguite le due metodologie di valutazione, una scientifica e dottrinale, l'altra usata nella prassi commerciale e professionale, verificate le diverse risultanze ma la

contemporanea "coerenza" delle valutazioni all'interno della medesima metodologia, ai fini del lavoro peritale si propone un prospetto riassuntivo, elaborato con il fine di rappresentare una valutazione all'anno 2012 ed all'anno 2001, che rappresenti valori di stima ottenuti dalla media delle due diverse metodologie prescelte.

SINTESI RISULTANZE PERITALI

VALORE AZIENDA	METODO REDDITUALE	METODO "FATTURATO"	MEDIA/VALORE PERIZIA
ANNO 2012	241.826	344.726	293.276
ANNO 2001	259.018	349.337	304.178

CONCLUSIONI

Alla luce delle risultanze delle analisi condotte si ritiene che il più probabile valore dell'azienda periziata possa assestarsi sui seguenti importi, arrotondati per difetto:

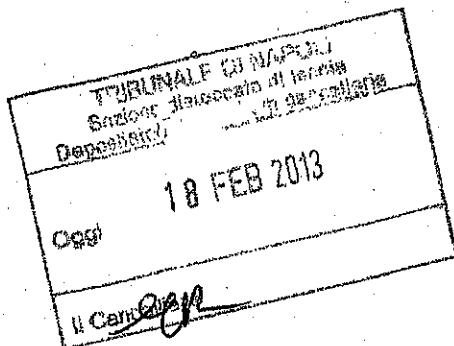
Euro 293 mila riferito all'anno 2012

Euro 304 mila riferito all'anno 2001.

Con tali conclusioni lo scrivente ritiene di aver assolto il mandato conferitogli e resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento o incombenza.

Con perfetta osservanza.

Napoli, 11/2/2013



Il C.T.U.

(dott. Vittorio Marone)

Si allegano in copia alla consulenza tecnica:

- 1) Verbale udienza del 29/06/2012
- 2) Verbale udienza del 20/07/2012;
- 3) Verbale operazioni peritali del 18/09/2012;
- 4) Verbale operazioni peritali del 02/10/2012;
- 5) Consegna documentazione del 10/10/2012
- 6) Verbale operazioni peritali del 23/10/2012;
- 7) Verbale operazioni peritali del 19/11/2012;
- 8) Relazione tecnica del CTP di parte attrice;

- 9) *Contratto fitto azienda del 29/10/92;*
- 10) *Contratto fitto azienda del 27/12/1998;*
- 11) *Riclassificazione bilanci 2009-2011;*
- 12) *Stralcio sesto rapporto sistema alberghiero Italia pag
244-254;*
- 13) *Riclassificazione bilanci 1998-2000;*
- 14) *Tasso di occupazione stagionale stralcio Rapporto di
Federalberghi rif pag 105);*
- 15) *Prezzi rilevati dal sito internet di*
- 16) *Reddito potenziale futuro- Metodo controllo.*