

Dott. PESCARMONA Pierpaolo
DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE LEGALE DEI CONTI

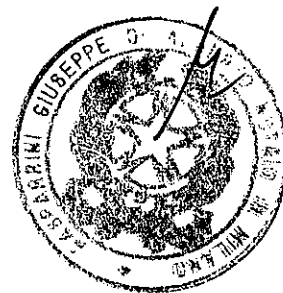
VIA ANDREA APPIANI, 12 - 20121 MILANO
TEL. 39-02-89054780

Relazione di stima del valore dell'azienda condotta
dalla società

S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione

Via Pasteur 16 - 20127 Milano (MI)

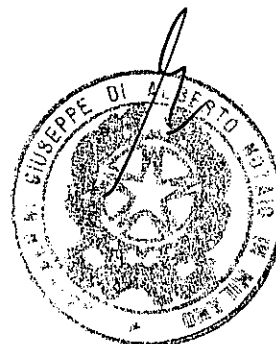
C.F. e R.I. 07997780155



[Handwritten signature]

INDICE

PREMESSA	Oggetto e Finalità dell'Incarico	Pag. 3
PARAGRAFO A.	Restrizioni all'uso del presente elaborato	Pag. 3
PARAGRAFO B.	L'azienda "Treesse"	Pag. 4
PARAGRAFO C.	Esecuzione dell'incarico	Pag. 13
PARAGRAFO D.	Proiezioni a finire esercizio in corso (al 31/01/2023)	Pag. 17
PARAGRAFO E.	Business Plan per il periodo 2024-2028 (esercizi in chiusura dal 31/01/2025 al 31/01/2029)	Pag. 21
PARAGRAFO F.	Valori patrimoniali	Pag. 27
PARAGRAFO G.	Aspetti economici prospettici / determinazione del valore d'azienda in funzionamento	Pag. 31
PARAGRAFO H.	Valore dell'azienda "Treesse" intero	Pag. 35
PARAGRAFO I.	Conclusioni	Pag. 36
PARAGRAFO L.	Limiti della stima	Pag. 38



PREMESSA: Oggetto e Finalità dell'Incarico

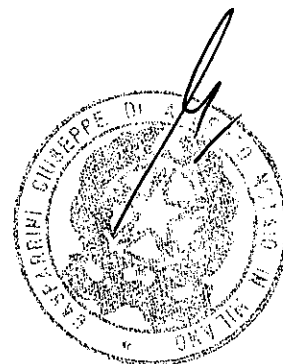
Il sottoscritto dott. Pescarmona Pierpaolo, con Studio in Milano, Via Andrea Appiani 12, Dottore Commercialista e Revisore Legale, iscritto presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano al n. 4532 ed iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 93195, è stato incaricato dal legale rappresentante della S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione (d'ora in avanti anche denominata "**S.R.D.**", con sede in Milano (MI) , Via Pasteur 16 , codice fiscale, partita iva e numero d'iscrizione presso il Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi: 07997780155) di redigere la presente stima del valore dell'azienda condotta dalla stessa S.R.D..

Detto conferimento incarico, conseguente all'avvenuto deposito in data 09/06/2023 presso il Tribunale di Milano di ricorso prenotativo di concordato preventivo in continuità, ex Artt. 40 e 44 CCI, è finalizzato all'espressione di un parere professionale e indipendente sul valore dell'azienda e dei beni patrimoniali rilevanti, alla data del 30/06/2023, condotta dalla stessa società, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi ad eventuali negoziazioni.

Il sottoscritto, dichiarando che ha assunto le necessarie informazioni, illustra nel prosieguo l'oggetto del presente elaborato, nonché il contenuto e le modalità tecniche del processo di stima applicato al caso in esame.

Paragrafo A: Restrizioni all'uso del presente elaborato

Il presente elaborato non potrà essere utilizzato per finalità diverse da quelle indicate nel paragrafo "Oggetto e finalità dell'incarico".



Paragrafo B: L'azienda "Treesse"

L'azienda (d'ora in avanti anche denominata "*azienda*") condotta dalla società S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione, costituita nel 1985 e con sede in Milano (MI) , Via Pasteur 16, è caratterizzata dal marchio "*Treesse*"; svolge quale attività la vendita al dettaglio ed all'ingrosso di articoli di abbigliamento, calzature, accessori ed attrezzature per lo sport in genere e qualsivoglia articolo e accessorio complementare all'abbigliamento per la pratica dello sport e per il tempo libero.

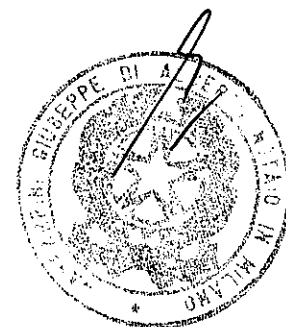
"Treesse" è una catena di negozi skate e streetwear multibrand indipendente, nata nel 1956 e con sede principale a Milano.

Ad oggi la catena si configura tra le più importanti nel nord Italia detenendo 9 punti vendita oltre che un e-commerce da poco rinnovato al fine di raggiungere anche le nuove generazioni.

I punti vendita "Treesse" sono ubicati principalmente in, Lombardia e Piemonte, più precisamente: Milano (via Torino, C.so Buenos Aires, Centro Commerciale "Il Portello", Viale Monza e C.so S. Gottardo), Arese (Centro Commerciale "Il Centro"), Rozzano (Centro Commerciale "Fiordaliso"), Lonato del Garda (Centro Commerciale "Il Leone Shopping Center"), Novara (Via Fratelli Rosselli).

+ * * * * *

Il marchio "Treesse" è stato oggetto di valutazione indipendente da parte di Crowe Bompani S.p.A, in data 24/07/2023, alla quale si rimanda per i dettagli

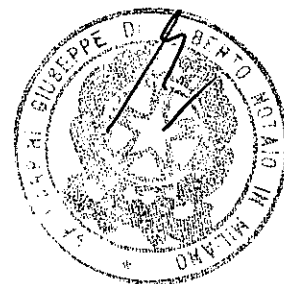
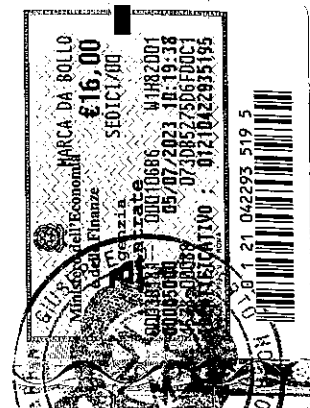


(allegato I), che ha espresso la seguente opinione: "il Fair Value del Marchio al 31 Dicembre 2022, sia pari ad un valore di Euro 290 k - Euro 320 k".

I punti vendita gestiti dall'azienda "Treesse" sono tutti condotti in locazione; in particolar risultano siti in localizzazioni molto appetibili dal punto di vista commerciale ed i contratti in corso hanno durata residua non breve; nel dettaglio:

Punti vendita	mq.	scadenza
Milano via Torino	1.200	01/12/2028
Milano CC Portello	600	31/07/2032
Lonato CC Il Leone	400	24/03/2031
Rozzano CC Fiordaliso	400	31/10/2030
Arese CC Il Centro	444	30/04/2028
Milano C.so Buenos Aires	250	31/12/2032
Novara	280	01/12/2033
Milano V.le Monza	200	23/10/2029
Milano C.so S.Gottardo	120	30/08/2029

In merito al valore prospettico di detti contratti, in caso di cessione degli stessi, previo assenso dei locatori, che per buona parte e informalmente hanno fornito loro disponibilità in merito, il cedente può conseguire un corrispettivo ("key money") che è funzione di una molteplicità di aspetti: appetibilità commerciale della locazione, valore del canone contrattuale rispetto ai valori correnti per immobili simili, durata residua del contratto.



[Handwritten signature]

La determinazione del valore di cessione è poi influenzata dal periodo storico in cui avviene: cedere contratti di locazione di siti commerciali nel periodo pandemico Covid era praticamente impossibile, mentre alla data odierna, in virtù di una ripresa generale dei consumi in corso, detti valori sono sicuramente elevati, specie in posizioni commercialmente molto richieste (vie principali dello shopping nelle città come Milano e centri commerciali di grande richiamo).

La determinazione del valore finale di cessione è ampiamente influenzata infine dalla forza contrattuale dei contraenti; nel caso di specie, considerata la situazione di difficoltà in cui versa la potenziale cedente "S.R.D.", i valori finali delle ipotizzate cessioni di contratto potrebbero subire significative contrazioni.

Stante l'estrema molteplicità di variabili coinvolte e la sensibile influenza delle trattative inerenti al fine della determinazione del prezzo finale di cessione, risulta pertanto molto difficile determinare in base ad un algoritmo matematico detti valori; a tal fine sono pertanto stati assunti quale riferimento i valori proposti da Cross Border di Milano (operatore specializzato in dette compravendite a cui è stato affidato mandato per dette cessioni), di seguito riepilogati:

punti vendita	mq.	can. anno/000	scadenza	fatt 2019	fatt 2022	val. contratto
Milano via Torino	1.200	789,92	01/12/2028	3.404.607	1.836.790	800.000
Milano CC Portello	600	219,93	31/07/2032	2.401.400	1.384.585	1.000.000
CC Lonato	400	223,82	24/03/2031	1.769.603	1.204.807	800.000
CC Fiordaliso	400	192,23	31/10/2030	1.611.932	750.430	600.000
CC Arese	444	199,56	30/04/2028	2.550.442	2.070.954	1.200.000



[Handwritten signature]

Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

C.so Buenos Aires	250	260,00	31/12/2032	2.122.842	1.235.706	1.200.000
Novara	280	122,00	01/12/2033	-	593.783	120.000
V.le Monza	200	48,00	23/10/2029	353.474	238.238	55.000
C.so S.Gottardo	120	24,00	30/08/2029	299.157	173.175	25.000
Totale						5.800.000

Al fine di puro controllo è stato infine utilizzato un metodo empirico di determinazione di detti valori presumendo che il valore dell'immobile locato sia definibile in funzione del canone di locazione vigente, che 20 anni siano il periodo atteso dal proprietario per il rientro del capitale utilizzato per l'acquisizione dell'immobile; sulla base di detta considerazione presi gli attuali canoni di locazione è possibile determinare l'attesa complessiva su un arco temporale di 20 anni da parte del locatore; sottraendo a detto valore la somma dei canoni contrattualizzati (per 12 anni) si ottiene un valore residuo che, suddiviso per i 20 anni d'orizzonte temporale osservato e moltiplicato per gli anni residui di contratto vigente, determina una ipotesi di stima delle "key money" in analisi. Eventuali valorizzazioni dell'immobile locato determinate in diverse modalità potrebbero però ovviamente condurre a risultati differenti.

Dall'applicazione di detto metodo empirico, si sottolinea in alcun modo collegato agli usi e consuetudini di mercato, si ottengono però valori complessivamente simili a quelli indicati nella tabella precedente.

"S.R.D." per condurre l'azienda "Treesse" ha nel corso degli ultimi anni impiegato un numero variabile di addetti, fino ad un massimo di 85 dipendenti

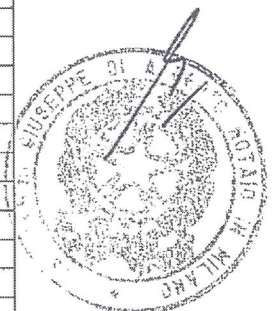


Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

nel corso dell'esercizio pre-pandemico 2019; alla data del 30/06/2023 il numero degli addetti in forza era pari a 48.

Di seguito una tabella riepilogativa con l'elenco degli addetti:

	Data Termine	Nome	Cognome	Tipo Contratto	Luogo principale di lavoro
1	09/09/23			Determinato	Cc Arese
2				Indeterminato	Cc Arese
3	31/08/23			Determinato	Cc Arese
4	09/08/23			Determinato	Cc Arese
5	25/08/23			Determinato	Cc Arese
6				Indeterminato	Cc Arese
7				Indeterminato	Cc Arese
8				Indeterminato	Cc Arese
9	05/12/25			apprendistato art. 44	Cc Fiordaliso
10				Indeterminato	Cc Fiordaliso
11				Indeterminato	Cc Fiordaliso
12	31/08/23			Determinato	Cc Fiordaliso
13	07/08/23			Determinato	Cc Lonato
14	19/09/23			Determinato	Cc Lonato
15				Indeterminato	Cc Lonato
16				Indeterminato	Cc Lonato
17				Indeterminato	Cc Lonato
18				Indeterminato	Cc Lonato
19				Indeterminato	Cc Portello
20				Indeterminato	Cc Portello
21	12/09/23			Determinato	Cc Portello
22	03/09/23			Determinato	Cc Portello
23				Indeterminato	Cc Portello
24				Indeterminato	Cc Portello
25	09/09/23			Determinato	Corso Buenos Aires
26				Indeterminato	Corso Buenos Aires
27	30/07/23			Determinato	Corso Buenos Aires
28				Indeterminato	Corso Buenos Aires
29	03/09/23			Determinato	Corso Buenos Aires
30				Indeterminato	Corso Buenos Aires
31				Indeterminato	Via Torino
32	10/09/23			Determinato	Via Torino
33				Indeterminato	Via Torino
34	15/09/23			apprendistato art. 44	Via Torino
35	25/06/24			apprendistato art. 44	Via Torino
36				Indeterminato	Via Torino
37	19/09/24			apprendistato art. 44	Via Torino
38	11/08/23			Determinato	Via Torino
39	06/08/23			Determinato	Viale Monza
40				Indeterminato	Viale Monza
41				Indeterminato invalido	Magazzino
42				Indeterminato	Magazzino
43				Indeterminato	Magazzino
44				apprendistato art. 44	Ufficio
45				indeterminato	Ufficio
46				Indeterminato	Ufficio
47				Indeterminato	Ufficio
48				Indeterminato invalido	Ufficio



[Handwritten signature]

S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione è proprietaria dei seguenti beni immobili:

a) Intera proprietà di magazzino in Milano, Via Luigi Pasteur n. 16 Piano S1 - S2, come di seguito identificato catastalmente, utilizzato nella conduzione dell'azienda "Treesse", identificato catastalmente come segue:

foglio 233, particella 170, sub 703, oltre a particella 167, sub 701, categoria C/2, classe 10, consistenza 1.024 m.q.;

b) Intera proprietà di ufficio in Via Luigi Pasteur n. 16 Piano T, come di seguito identificato catastalmente, utilizzato nella conduzione dell'azienda "Treesse" identificato catastalmente come segue:

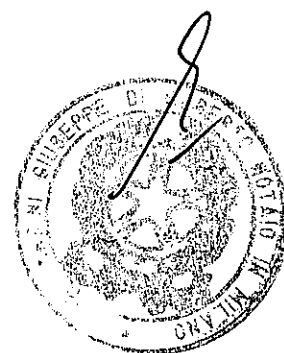
foglio 233, particella 167, sub 1, categoria A/10, classe 3, consistenza 4,5 vani;

c) 50% della proprietà di appartamento in Via Luigi Pasteur n. 16 Piano T, come di seguito identificato catastalmente, utilizzato nella conduzione dell'azienda "Treesse" identificato catastalmente come segue:

foglio 233, particella 167, sub 2, categoria A/3, classe 6, consistenza 4 vani.

L'agenzia immobiliare Milano-Loreto della catena Tecnocasa ha stimato i seguenti valori di realizzo per le unità immobiliari sopra descritte (*allegati 2, 3 e 4*):

a) magazzino in Via Luigi Pasteur n. 16 Piano S1 - S2 Euro 850 k



b) ufficio in Via Luigi Pasteur n. 16 Piano T Euro 330 k

c) appartamento in Via Luigi Pasteur n. 16 Piano T Euro 350 k

S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione è proprietaria dei seguenti automezzi:

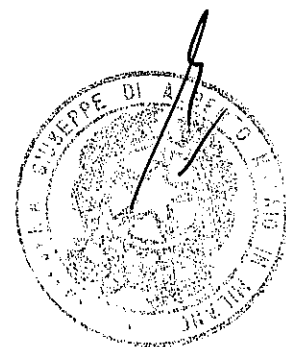
1. Autovettura BMW X5 TARGA FK827RB (libretto circolazione *allegato 5*)
2. Furgone VOLKSWAGEN CRAFTER FD584VW (libretto circolazione *allegato 6*)

Le quotazioni correnti rilevabili dal mercato dell'usato dei suddetti beni sono le seguenti:

1. Autovettura BMW X5 TARGA FK827RB (2017) Euro 35k
2. Furgone VOLKSWAGEN CRAFTER FD584VW (2016) Euro 20K

Le altre immobilizzazioni contabilmente rilevate sono riconducibili agli allestimenti ed arredi dei punti vendita; in virtù della particolarità di dette immobilizzazioni (scaffalature a grezzo) le stesse non risultano apprezzabili in termini di valutazione autonoma.

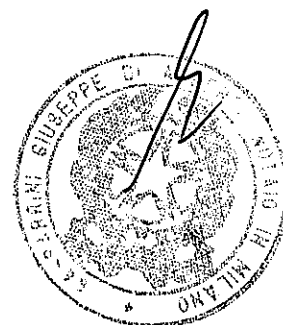
Al solo fine descrittivo dell'azienda "Treesse" nella tabella seguente gli stessi vengono elencati:



Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

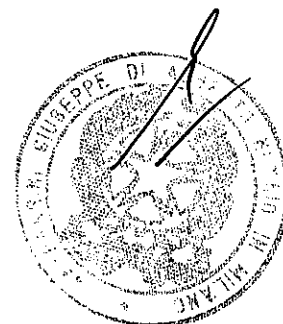
Elenco immobilizzazioni

Descrizione	Punto vendita
IMPIANTO RILEVAZ. INCENDIO - PANZERI	ARESE
SERRAMENTI - METALSER	ARESE
LAMIERE FERRO X ARREDAM. - METALSER	ARESE
LAMIERE ALLUMINIO 3 E SPECCHI 5 X ARRED. - METALSER	ARESE
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI	ARESE
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	ARESE
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	ARESE
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	ARESE
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	ARESE
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI	ARESE
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI	ARESE
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI	ARESE
INSEGNE - NEON MODENA	ARESE
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 3670)	ARESE
SCAFFALI/CORRENTI - METALSISTEM LOMB	ARESE
PIANETTI-LANZONI & MANDINA	ARESE
ARREDAMENTO - SPAZIO 4	ARESE
IMPIANTO ELETTRICO - EL.MA.M. (LAMPAD)	ARESE
PANNELLI DECORATIVI - MEDIA UP	ARESE
ARREDAMENTO - LANZONI&MANDINA	ARESE
ARREDAMENTO - SPAZIO 4	ARESE
ARREDAMENTO - SPAZIO 4	ARESE
ARREDI VARI - L'ARREDO DI OSVALDO	ARESE
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	ARESE
VETRINA - METALSER (PROT.2284)	ARESE
IMPIANTO CONDIZIONAMENTO FIORDALISO - STAURENGHI IMPIANTI (PROT 955)	FIORDALISO
IMPIANTO RIL. ANTINCENDIO FIORDALISO - STRUMENTECONICA (PROT 960)	FIORDALISO
ADEGUAMENTO RETE IMPIANTO SPRINKLER FIORDALISO - ELETECNO (PROT 1577)	FIORDALISO
ADEGUAMENTO RETE IMPIANTO SPRINKLER FIORDALISO - ELETECNO (PROT 106)	FIORDALISO
IMPIANTO ELETTRICO FIORDALISO - G.M.G. IMPIANTI (PROT 1245)	FIORDALISO
IMPIANTO IDRICO SANITARIO FIORDALISO - STAURENGHI (PROT 1252)	FIORDALISO
INSEGNA LUMINOSA FIORDALISO - (PROT 956)	FIORDALISO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 3670)	FIORDALISO
PIANETTI-LANZONI & MANDINA	FIORDALISO
CORPI ILLUMINANTI-GMG	FIORDALISO
SCAFFALI FIORDALISO - METALSISTEM (PROT 958)	FIORDALISO
MATERIALE ELETTRICO FIORDALISO - EL.MA.M. (PROT 1579)	FIORDALISO
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	FIORDALISO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 3670)	LONATO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 4158)	LONATO
PIANETTI-LANZONI & MANDINA	LONATO
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	LONATO
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI (PROT.238)	NOVARA
INSEGNE LUMINOSE -ISEA (PROT.226)	NOVARA
SCAFFALI METALSISTEM (PROT.2877)	NOVARA
REGISTRATORE DI CASSA-GALLORINI (PROT.2878)	NOVARA
IMPIANTO ELETTRICO - G.M.G.IMPIANTI (PROT 2150)	PORTELLO
IMPIANTO ELETTRICO - G.M.G.IMPIANTI (PROT 2866)	PORTELLO
IMPIANTO ELETTRICO - G.M.G.IMPIANTI (PROT 3031)	PORTELLO
IMPIANTO ELETTRICO - ESERVICE (PROT 3441)	PORTELLO
IMPIANTO ELETTRICO -LEGRENZI (PROT 3714)	PORTELLO
INSEGNA - NEON MODENA (PROT 2853)	PORTELLO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 3670)	PORTELLO
INSEGNA-ISEA DI PERIZZOLO MARCO (PROT.797)	PORTELLO
PIANETTI-LANZONI & MANDINA	PORTELLO
CORPI ILLUMINANTI-GMG	PORTELLO
PIANETTO E-COMM - METALSISTEM (PROT 2852)	PORTELLO
ARREDAMENTO - LANZONI&MANDINA	PORTELLO



[Handwritten signature]

ARREDAMENTO -L'ARREDO DI OSVALDO	PORTELLO
ZERBINO - MAT.EN SRL	PORTELLO
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	PORTELLO
MOTORIDUTTORE X SERRANDA- BG	VIA TORINO
ASCENSORE MATR.N.3035-F.LLI BOSISIO	VIA TORINO
SERRAMENTI-METALSER	VIA TORINO
SERRANDA MICROFORATA-BG	VIA TORINO
SERRAMENTI-METALSER	VIA TORINO
ASCENSORE MATR.N.3035-F.LLI BOSISIO	VIA TORINO
SERRANDA MICROFORATA-BG	VIA TORINO
SERRAMENTI-METALSER	VIA TORINO
CASTELLO METALLICO-F.LLI BOSISIO	VIA TORINO
ELEVATORE AUTOMATICO-F.LLI BOSISIO	VIA TORINO
SERRAMENTI-METALSER	VIA TORINO
IMP.RILEV.FUMO-SACOP PEANO SRL	VIA TORINO
SERRAMENTI-METALSER	VIA TORINO
SCAMBIATORE DI CALORE-F.LLI BOSISIO	VIA TORINO
N.1 SERRAMENTI - METALSER	VIA TORINO
CONDIZIONATORE AERMEC - ELECTRIC TIME	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
IMPIANTO ELETTRICO-G.M.G. IMPIANTI	VIA TORINO
QUADRO ELETTRICO-G.M.G.IMPIANTI	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M.	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M.	VIA TORINO
LAMPADARI ROSSINI N.4-FEMI RINALDI	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M.	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M.	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-EL.MA.M.	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
IMP.ELETTRICO-G.M.G. IMPIANTI	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI	VIA TORINO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 4152)	VIA TORINO
STAMPANTE FISCALE - GALLORINI SRL (PROT 3670)	VIA TORINO
INSEGNA-ISEA DI PERIZZOLO MARCO (PROT.1424)	VIA TORINO
GANCI IN ALLUMINIO-ARTEFILO	VIA TORINO
PIANETTI-LANZONI & MANDINA	VIA TORINO
CORPI ILLUMINANTI-GMG	VIA TORINO
PARETE+TELAIO IN FERRO+MATERIALI X MOBILI - ZAMPIERI SRL	VIA TORINO
LAVORI INTERNI - VAIRANI (PROT 2449)	VIA TORINO
LAVORI INTERNI - IO E IL LEGNO (PROT 2450)	VIA TORINO
LAVORI INTERNI - VAIRANI (PROT 2527)	VIA TORINO
VETRINE - G.M.G. IMPIANTI (PROT 2637)	VIA TORINO
LAVORI INTERNI - IO E IL LEGNO (PROT 3666)	VIA TORINO
LAVORI INTERNI - VAIRANI (PROT 3696)	VIA TORINO
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	VIA TORINO
IMPIANTO CDZ/IDRICO-STAURENGHI (PROT.740)	C.SO B. ARIES
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI (PROT.1236)	C.SO B. ARIES
IMPIANTO ELETTRICO-GMG IMPIANTI (PROT.1639)	C.SO B. ARIES
IMPIANTO ELETTRICO -LEGRENZI (PROT 2401)	C.SO B. ARIES
LETTORE CODICE A BARRE-GALLORINI (PROT.2293)	C.SO B. ARIES
INSEGNE LUMINOSE -ISEA (PROT.683)	C.SO B. ARIES
VETRATE-VETRERIA GALLIZIOLI (PROT.172)	C.SO B. ARIES
LAMPADE EL.MAM (PROT.359)	C.SO B. ARIES
VETRATE-VETRERIA GALLIZIOLI (PROT.591)	C.SO B. ARIES
LAMPADE EL.MAM (PROT.650)	C.SO B. ARIES
VETRI CABINE PROVA-METALSER (PROT.651)	C.SO B. ARIES
TAVOLI - L'ARREDO DI OSVALDO FAGNANI (PROT 735)	C.SO B. ARIES
TENDE-GEDIS (PROT.2817)	C.SO B. ARIES



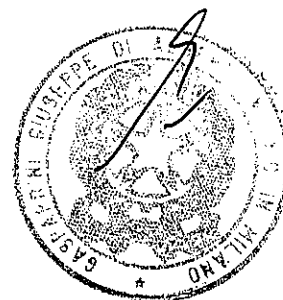
[Handwritten signature]

Paragrafo C: Esecuzione dell'incarico

L'opinione professionale relativa alla stima del valore dell'azienda "Treeesse" condotta dalla società S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione e dei beni patrimoniali rilevanti è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate.

Il sottoscritto, in seguito al conferimento dell'incarico da parte "S.R.D." in data 30 giugno 2023, ha avviato l'attività di stima acquisendo la seguente documentazione:

- Bilanci di esercizio chiusi al 31/01/2019, 31/01/2020, 31/01/2021, 31/01/2022 e 31/01/2023;
- Bilancio provvisorio al 30/04/2023
- Dati di preconsuntivo al 30/06/2023
- Previsioni di fatturato e parametri di costo previsionali relativi ai mesi da luglio 2023 a gennaio 2024
- Previsioni di fatturato e parametri di costo previsionali relativi agli esercizi in chiusura dal 31/01/2025 al 31/01/2029
- Ricorso ex Artt. 40 e 44 CCI
- Statuto sociale
- Visura della Società
- Elenco dei dipendenti in forza
- Elenco locazioni in corso
- Copie libretti automezzi di proprietà



A large, stylized handwritten signature in black ink.

- Schede catastali degli immobili di proprietà
- Valutazione commerciale degli immobili
- Perizia valore marchio elaborata da Crowe Bompani Spa
- Information memorandum aziendale elaborato da Cross Border.

Il sottoscritto ha quindi provveduto attraverso successivi confronti con il vertice aziendale all'integrazione della documentazione iniziale con ulteriori documenti ed informazioni ed ha predisposto su indicazioni dell'Organo Amministrativo di "S.r.d." le proiezioni a finire per l'esercizio in corso (che chiuderà al 31/01/24), oltre ad un Business Plan per il periodo 2024-2028 (esercizi in chiusura dal 31/01/2025 al 31/01/2029), illustrati nei successivi paragrafi D ed E.

Ha inoltre ottenuto attestazioni e dichiarazioni da parte del legale rappresentante della società S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione in merito alla veridicità delle informazioni rese.

La documentazione utilizzata è riepilogata nella lettera di attestazione sottoscritta dal Legale Rappresentante di S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione (allegato 7) che costituisce parte integrante della presente perizia.

* * * * *

L'attività peritale ha avuto avvio ricercando il criterio oggettivo in base al quale poter determinare il valore dell'azienda in analisi tra le varie alternative adottate comunemente nella prassi professionale:

- a) valutazioni di tipo patrimoniale;
- b) valutazioni reddituali;



A large, stylized handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page.

- c) valutazioni miste patrimoniali / reddituali;
- d) valutazioni di tipo finanziario;
- e) valutazioni comparative di mercato.

Nel caso di specie, in considerazione del ricorso prenotativo di concordato preventivo in continuità, ex Artt. 40 e 44 CCI, peraltro è stato ritenuto necessario distinguere tre diverse ipotesi evolutive della procedura:

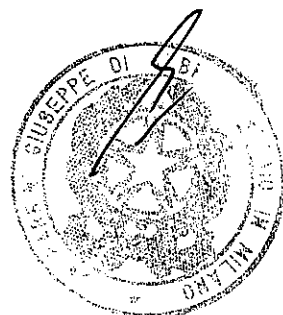
- 1) Continuità indiretta ovvero la cessione dell'azienda "Treesse" nella sua interezza, quale coacervo di beni e persone organizzato ed avviato, da parte di "S.R.D.";
- 2) Cessione "atomistica" delle singole attività in continuità d'esercizio, suscettibili di apprezzabile valore economico;
- 3) Liquidazione dei beni a seguito della cessazione dell'attività.

Per ognuna delle ipotesi evolutive descritte è stato ritenuto congruo avvalersi di un diverso metodo valutativo; nello specifico:

- 1) Nel caso di Continuità indiretta (cessione dell'azienda "Treesse" nella sua interezza, quale coacervo organizzato ed avviato, da parte di "S.R.D."), il metodo più appropriato è stato ritenuto quello misto "patrimoniale / reddituale", orientato alla corretta valorizzazione sia delle componenti patrimoniali che della capacità reddituale prospettica;
- 2) Nel caso di cessione "atomistica" ed in quello di "liquidazione" il metodo più appropriato è stato ritenuto quello esclusivamente patrimoniale, considerando pertanto i valori stimati rinvenibili dalla



cessione di singole attività suscettibili di apprezzabile valore economico.



A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized capital 'Q' followed by a horizontal line.

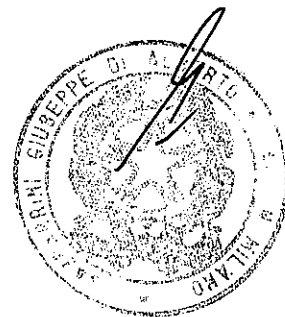
Paragrafo D: Proiezioni a finire esercizio in corso (al 31/01/2023)

Come anticipato nei precedenti paragrafi, considerato lo stato in cui versa la società "S.R.D.", è stata in prima istanza redatta una proiezione a finire per l'esercizio in corso.

L'attività è stata avviata assumendo quale punto di partenza il consuntivo relativo al periodo 01/02/2023-30/04/2023 predisposto dalla società, stimando, con le informazioni fornite dall'Organo Amministrativo, un preconsuntivo al 30/06/2023 ed infine stimando, in base alle risultanze andamentali e sulla base delle previsioni di vendite per i mesi da luglio 2023 a gennaio 2024 fornite dall'Organo Amministrativo, le risultanze economiche attese per detto periodo ed i correlati flussi finanziari.

Le proiezioni inoltre sono state elaborate sulla base delle seguenti assunzioni:

- 1) la campagna acquisti per i prodotti in vendita da settembre '23 a dicembre '23 non essendo stata programmata (a causa dell'attività di smobilizzo delle rimanenze correlata alla prevista vendita dei punti vendita a Courir) risulta difficoltosa; è pertanto previsto un consistente limite ai volumi di merce disponibile e conseguenti vendite;
- 2) la campagna acquisti per prodotti in vendita da gennaio '24 risulta invece attivabile a breve;
- 3) è stata prevista la chiusura dei punti vendita di Milano-Via Torino, Novara e Milano-c.so S.Gottardo da settembre '23 con riduzione costi di locazione e personale inerenti.

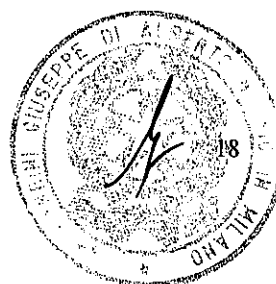


A large, stylized handwritten signature is located at the bottom right of the page.

Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

Nel prospetto seguente vengono riepilogate le risultanze economiche di detta
proiezione a finire per l'esercizio in chiusura al 31/01/2023:

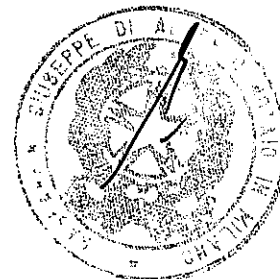
S.R.D.	consuntivo	pre-consuntivo	proiezioni								
CONTO ECONOMICO	feb/apr-23	mag-23	giu-23	lug-23	ago-23	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	gen-24	TOTALE
PRODUZIONE NETTA	557.513	378.434	259.480	450.000	315.000	380.000	450.000	545.000	655.000	925.000	4.915.427
a) Corrispettivi cessioni di beni e prestazioni di servizi a cui è diretta l'attività dell'impresa	2.589.494	438.434	308.999	450.000	315.000	380.000	450.000	545.000	655.000	925.000	7.056.927
a) Rimanenze iniziali	-2.531.864	-499.883	-439.883	-390.364	-390.364	-390.364	-390.364	-390.364	-390.364	-390.364	-2.531.864
b) (Rimanenze finali)	499.883	439.883	390.364	390.364	390.364	390.364	390.364	390.364	390.364	390.364	390.364
ALTRI RICAVI E PROVENTI	418	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
l) Provvigioni attive	0										
l) Contributi in conto esercizio	0										
VALORE DELLA PRODUZIONE	557.931	378.434	259.480	450.000	315.000	380.000	450.000	545.000	655.000	925.000	4.915.427
ACQUISTI MATERIE PRIME	-191.957	-181.155	-107.706	-234.000	-163.800	-197.600	-234.000	-283.400	-340.600	-481.000	-2.415.218
COSTI PER SERVIZI	-196.729	-65.000	-90.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-701.729
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	-601.311	-173.289	-173.289	-173.289	-173.289	-95.295	-95.295	-95.295	-95.295	-95.295	-1.770.942
VALORE AGGIUNTO LORDO	-432.066	-41.010	-111.515	-7.289	-72.089	37.105	70.705	116.305	169.105	298.705	27.956
	-77%	-11%	-43%	-2%	-23%	10%	16%	21%	26%	32%	1%
COSTO DEL PERSONALE	-524.026	-153.628	-150.000	-90.000	-90.000	-90.000	-90.000	-90.000	-90.000	-90.000	-1.457.654
EBITDA	-956.092	-194.638	-261.515	-97.289	-162.089	-52.895	-19.295	26.305	79.105	208.705	-1.429.698
	-37%	-44%	-85%	-22%	-51%	-14%	-4%	5%	12%	23%	-20%
AMMORTAMENTI E SVALUT.	-140.319	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-21.000	-329.319
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	-7.416	-2.500	-7.875	-2.500	-2.500	-2.500	-2.500	-2.500	-7.875	-2.500	-40.666
EBIT	-1.103.827	-218.138	-290.390	-120.789	-185.589	-76.395	-42.795	2.805	50.230	185.205	-1.799.683
PROVENTI FINANZIARI											
ONERI FINANZIARI	-54.044	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-216.044
RISULTATO GESTIONE CARATTER.	-1.157.871	-236.138	-308.390	-138.789	-203.589	-94.395	-60.795	-15.195	32.230	167.205	-2.015.727
PROVENTI STRAORDINARI	1.930	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.930
ONERI STRAORDINARI	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-1.155.943	-236.138	-308.390	-138.789	-203.589	-94.395	-60.795	-15.195	32.230	167.205	-2.013.799
IMPOSTE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-1.155.943	-236.138	-308.390	-138.789	-203.589	-94.395	-60.795	-15.195	32.230	167.205	-2.013.799



[Handwritten signature]

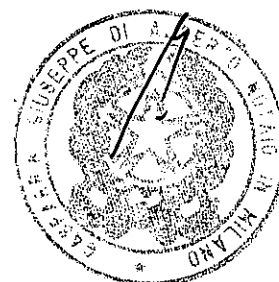
Nel prospetto seguente viene riepilogato il rendiconto finanziario correlato alla proiezione a finire per l'esercizio in chiusura al 31/01/2023:

S.R.D. RENDICONTO FINANZIARIO	proiezioni						
	lug-23	ago-23	set-23	ott-23	nov-23	dic-23	gen-24
+/- Ebit	-120.789	-185.589	-76.395	-42.795	2.805	50.230	185.205
+ Ammortamenti, Accantonamenti e Tfr	21.000	21.000	21.000	21.000	21.000	21.000	21.000
FLUSSO DI CASSA OPERATIVO LORDO	-99.789	-164.589	-55.395	-21.795	23.805	71.230	206.205
+/- Clienti	0	0	0	0	0	0	0
+/- Rimanenze	0	0	0	0	0	0	0
+/- Fornitori	86.294	-70.200	-44.194	36.400	49.400	57.200	140.400
+/- Altre attività	0	0	0	0	0	0	0
+/- Altre passività	-65.375	0	0	0	0	5.375	-5.375
VARIAZIONE CCN	20.919	-70.200	-44.194	36.400	49.400	62.575	135.025
FLUSSO DI CASSA GESTIONE CORRENTE	-78.870	-234.789	-99.589	14.605	73.205	133.805	341.230
+/- Investimenti/Disinvestimenti	0	0	0	0	0	0	0
FLUSSO DI CASSA OPERATIVO	-78.870	-234.789	-99.589	14.605	73.205	133.805	341.230
+/- Equity	0	0	0	0	0	0	0
+/- Variazione debiti v/banche a breve	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000	-18.000
+/- Variazione debiti v/banche a lungo	0	0	0	0	0	0	0
+ Incremento debiti leasing	0	0	0	0	0	0	0
+ Incremento altri debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0
+ Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0	0
+/- Variazione altre attività / passività	0	0	0	0	0	0	0
+/- Partecipazioni e titoli	0	0	0	0	0	0	0
+/- Proventi/Oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0
FLUSSO DI CASSA A SERVIZIO DEL DEBITO	-96.870	-252.789	-117.589	-3.395	55.205	115.805	323.230
- Restituzione debiti v/banche a lungo	0	0	0	0	0	0	0
- Restituzione debiti Leasing	0	0	0	0	0	0	0
- Restituzione altri debiti finanziari	0	0	0	0	0	0	0
- Oneri finanziari	0	0	0	0	0	0	0
- Imposte sul reddito	0	0	0	0	0	0	0
FLUSSO DI CASSA PER SOCI	-96.870	-252.789	-117.589	-3.395	55.205	115.805	323.230
- Dividendo distribuito	0	0	0	0	0	0	0
FLUSSO DI CASSA NETTO	-96.870	-252.789	-117.589	-3.395	55.205	115.805	323.230
FLUSSO DI CASSA NETTO PROGR.	-96.870	-349.659	-467.248	-470.643	-415.438	-299.633	23.597



[Handwritten signature]

Risulta evidente la necessità finanziaria dell'azienda nell'immediato futuro: la continuità aziendale risulta percorribile e superabile (il flusso di cassa si riequilibra solo alla fine del periodo d'osservazione) tramite una disponibilità finanziaria di c.a. 500.000 od in alternativa un rinvio dei pagamenti per pari importi in sede tutelata.



A handwritten signature, possibly of the person responsible for the report, written in dark ink.

Paragrafo E: Business Plan per il periodo 2024-2028 (esercizi in chiusura dal 31/01/2025 al 31/01/2029)

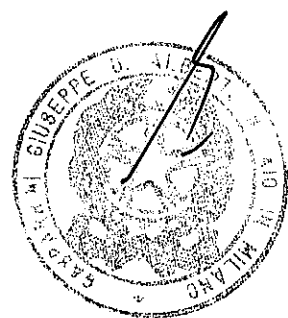
La stima di un business plan prospettico (o conto economico previsionale) è un processo complesso che coinvolge aspetti molto differenti tra loro, non solo contabili, ma anche ambientali e di mercato.

Al fine di garantire un'adeguata base di elaborazione è opportuno inoltre provvedere alla "normalizzazione" dei dati storici al fine di depurare i dati da elementi di natura straordinaria o non tipica dell'attività.

La serie storica deve essere quanto più possibile considerata nel suo contenuto sostanziale ed a tal fine è bene adottare un metodo previsionale di natura statistica.

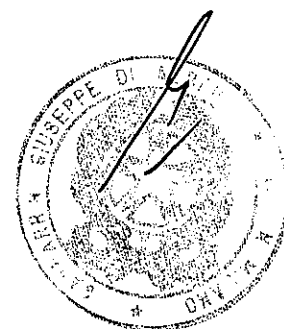
Sulla base dei criteri d'elaborazione sinteticamente sopra riportati è stato elaborato il business plan prospettico ottenuto adottando le seguenti modalità:

- a) Al fine di addivenire ad un'esposizione di conto economico in forma scalare le risultanze dei bilanci in analisi sono state riclassificate in tale forma;
- b) Le risultanze dei singoli esercizi sono state riportate in forma tabellare al fine d'avere una visione integrata dell'andamento nel tempo di ogni singola voce;
- c) Sono state apportate rettifiche inerenti le "Componenti Straordinarie" che, in quanto tali, non hanno la caratteristica della ripetitività nell'ordinario esercizio dell'attività o non rappresentano dei reali componenti reddituali ai fini dell'analisi in oggetto;



d) Sono state analizzate eventuali influenze esogene che hanno caratterizzato alcuni esercizi del periodo in analisi (2018-2022) al fine di escludere gli effetti economici di dette influenze e ricercare pertanto la sostanziale operatività economica dell'azienda in analisi; nel caso di specie gli esercizi chiusi al 31/01/2021 e ad 31/01/2022 sono stati negativamente influenzati in termini di volumi di vendita dalle restrizioni conseguenti all'epidemia Covid, mentre l'esercizio chiuso al 31/01/2023 è stato influenzato negativamente sia dagli effetti conseguenti al conflitto in Ucraina (in termini di maggiori difficoltà negli approvvigionamenti e minore capacità di spesa della clientela), sia, a far data dall'agosto 2022, dall'avvio delle trattative di vendita della maggior parte dei punti vendita a Courir (descritta nel ricorso ex Artt. 40 e 44 CCI) che ha comportato di fatto uno smobilizzo delle rimanenze, con effetto di forte contrazione in termini di appetibilità dei punti vendita (minori disponibilità di merce) e con un effetto di compressione del "*primo margine*" collegato ad una riduzione dei prezzi di vendita finalizzata ad un più rapido smaltimento delle merci.

Gli esercizi chiusi al 31/01/2019 e 31/01/2020, seppur meno recenti, sono pertanto risultati i più idonei a rappresentare la capacità reddituale dell'azienda "Treeesse" in condizioni di normale funzionamento; in termini sia andamentali che di parametri (primo margine % ed Ebitda) risultano molto simili e pertanto, quale base storica rappresentativa dell'azienda, è stata assunta, a livello di ogni singola voce di conto economico, la loro media.

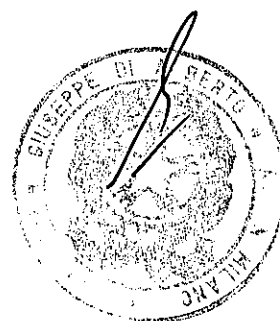


e) Ai fini previsionali, per la stima degli esercizi 2024-2028, l'Organo Amministrativo ha adottato le seguenti assunzioni:

1. punti vendita: prevista (come fatto nelle proiezioni a finire) la chiusura dei punti vendita di Milano-Via Torino, Novara e Milano-c.so S.Gottardo da settembre '23 con riduzione costi locazioni e personale inerenti.

2. volumi di vendita: considerato che nel 2023 (esercizio indubbiamente di non normale attività) le vendite previste in proiezione a finire è stimato si attestino intorno a 7 mil.ni di Euro, oltre che, come da punto precedente, è prevista la chiusura di tre punti vendita, è stata ritenuta plausibile una ripresa dei volumi prudenziale, assistita da una maggiore aggressività in termini di prezzi, come di seguito evidenziato: 2024 = 9 mil.ni di Euro, 2025 = 13,2 mil.ni di Euro, 2026 = 15,5 mil.ni di Euro, 2027 = 16,2 mil.ni di Euro, 2028 = 17 mil.ni di Euro;

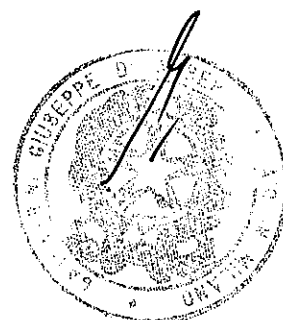
3. magazzino: il rapporto magazzino / volumi di vendita, rispetto alla media storica individuata come significativa, risulta ridotto, considerato che, allo stato attuale, risulta quasi completamente azzerato e pertanto la sua ricostituzione avverrà tramite un efficientamento dell'assortimento, minori necessità a fronte di minori negozi, approvvigionamento di linee prodotte da fornitori italiani con possibilità di ordini mensili e la minore dimensione dei punti vendita considerati operativi con minore necessità espositiva;



A large, stylized handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page.

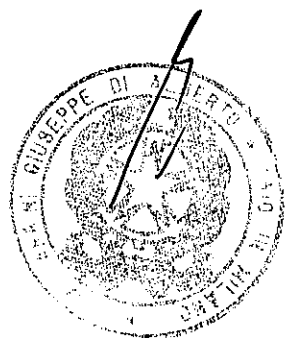
4. acquisti materie prime: al fine di conseguire maggiore aggressività in termini di prezzi di vendita è stata prevista una marginalità del 45%, inferiore a quelle realizzate nella serie storica (50%) assunta come rappresentativa;
5. costi per servizi: sono previsti incrementi rispetto all'attuale importo medio per rafforzare la presenza sui social marketing;
6. costi per godimento beni di terzi: prevista invarianza punti vendita post riduzione prevista in settembre '23 (Portello, v.le Monza, Lonato, Fiordaliso, Arese, Venezia + e-commerce), oltre ad incremento di un punto vendita di dimensioni medie nel 2025 e di un ulteriore nel 2027;
7. personale: partendo dall'organico ridotto a seguito della riduzione prevista in settembre '23 (36 unità), il numero degli addetti è stato previsto in incremento nei vari esercizi sino a 56 unità al fine di consentire in punti vendita mediamente più piccoli una maggiore assistenza ai clienti.

Nel prospetto seguente vengono riepilogate le risultanze economiche storiche come precedentemente illustrate:



Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

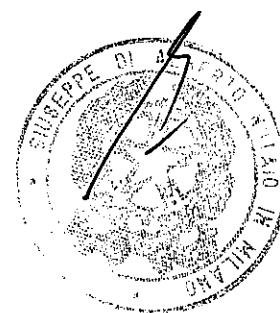
S.R.D.	storico						rettifiche	Valore normaliz.
	31/01/2019	31/01/2020	31/01/2021	31/01/2022	31/01/2023	media 18-19		
CONTO ECONOMICO								
PRODUZIONE NETTA	15.325.687	15.482.273	7.837.707	10.977.843	7.402.437	15.403.980	0	15.403.980
a) Corrispettivi cessioni di beni e prestazioni di servizi a cui è diretta l'attività dell'impresa	14.520.613	15.612.967	8.043.548	10.855.502	10.276.739	15.066.790	0	15.066.790
a) Rimanenze iniziali	-4.815.287	-5.620.361	-5.489.667	-5.283.826	-5.406.167		0	0
b) (Rimanenze finali)	5.620.361	5.489.667	5.283.826	5.406.167	2.531.865		0	0
ALTRI RICAVI E PROVENTI	121.579	34.023	155.483	25.564	15.316	77.804	0	77.801
1) Provvigioni attive	121.579	34.023	60.468	25.564	15.316		0	0
1) Contributi in conto esercizio	0	0	95.015	0	0		0	0
VALORE DELLA PRODUZIONE	15.447.266	15.516.296	7.993.190	11.003.407	7.417.753	15.481.781	0	15.481.781
ACQUISTI MATERIE PRIME	-8.180.711	-8.339.443	-4.569.147	-5.615.344	-6.003.431	-8.260.077	0	-8.260.077
PRIMO MARGINE	7.266.555	7.176.853	3.424.043	5.388.063	1.414.322	7.221.704		7.221.704
	50%	46%	43%	50%	14%	48%		48%
COSTI PER SERVIZI	-1.049.490	-1.105.375	-1.080.237	-997.837	-1.160.500	-1.077.433	0	-1.077.433
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	-2.597.989	-2.554.511	-1.757.488	-2.216.448	-2.225.191	-2.576.250	0	-2.576.250
VALORE AGGIUNTO LORDO	3.619.076	3.516.967	586.318	2.173.778	-1.971.369	3.568.022	0	3.568.022
	25%	23%	7%	20%	-19%	24%		23%
n. medio personale	85	85						
COSTO DEL PERSONALE	-3.021.705	-2.859.972	-1.606.917	-2.114.932	-1.655.984	-2.940.839		-2.940.839
EBITDA	597.371	656.995	-1.020.599	58.846	-3.627.353	627.183	0	627.183
	4%	4%	-13%	1%	-35%	4%		4%
AMMORTAMENTI E SVALUT.	-384.716	-313.227	-80.000	0	-308.502	-348.972		-348.972
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	-36.199	-99.903	-25.874	-26.673	-37.598	-68.051		-68.051
EBIT	176.456	243.865	-1.126.473	32.173	-3.973.453	210.161	0	210.161
PROVENTI FINANZIARI	1.027	527	448	1.172	4.726	777		777
ONERI FINANZIARI	-126.897	-132.635	-140.750	-198.602	-285.728	-129.766		-129.766
RISULTATO GESTIONE CARATTER.	50.586	111.757	-1.266.775	-165.257	-4.254.455	81.172	0	81.172
PROVENTI STRAORDINARI	13.045	5.671	8.508	8.303	23.242	9.358	-9.358	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	-40.023	-3.329	-764.414	0	0	0
RISULTATO ANTE IMPOSTE	63.631	117.428	-1.298.290	-160.283	-4.995.627	90.530	-9.358	81.172
IMPOSTE	-55.814	-104.919	38.400	-18.073	0	-80.367		-80.367
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	7.817	12.509	-1.259.890	-178.356	-4.995.627	10.163	-9.358	805



Relazione di stima del valore dell'azienda "Treesse"

Nel prospetto seguente vengono riepilogate le risultanze economiche del Business Plan storiche come precedentemente illustrate:

S.R.D.	proiezioni		b. plan			
CONTO ECONOMICO	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PRODUZIONE NETTA	4.915.427	10.609.636	14.133.333	16.011.111	16.355.556	17.177.778
a) Corrispettivi cessioni di beni e prestazioni di servizi a cui è diretta l'attività dell'impresa	7.056.927	9.000.000	13.200.000	15.500.000	16.200.000	17.000.000
a) Rimanenze iniziali	-2.531.864	-390.364	-2.000.000	-2.933.333	-3.444.444	-3.600.000
b) (Rimanenze finali)	390.364	2.000.000	2.933.333	3.444.444	3.600.000	3.777.778
ALTRI RICAVI E PROVENTI	0	0	0	0	0	0
l) Provvigioni attive						
l) Contributi in conto esercizio						
VALORE DELLA PRODUZIONE	4.915.427	10.609.636	14.133.333	16.011.111	16.355.556	17.177.778
ACQUISTI MATERIE PRIME	-2.415.218	-6.559.636	-8.193.333	-9.036.111	-9.065.556	-9.527.778
PRIMO MARGINE	2.500.209	4.050.000	5.940.000	6.975.000	7.290.000	7.650.000
	35%	45%	45%	45%	45%	45%
COSTI PER SERVIZI	-701.729	-850.000	-1.100.000	-1.150.000	-1.200.000	-1.250.000
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	-1.770.942	-1.200.000	-1.440.000	-1.440.000	-1.680.000	-1.680.000
VALORE AGGIUNTO LORDO	27.956	2.000.000	3.400.000	4.385.000	4.410.000	4.720.000
	0%	22%	26%	28%	27%	28%
n. medio personale	42	36	50	50	56	56
COSTO DEL PERSONALE	-1.457.654	-1.512.000	-2.100.000	-2.100.000	-2.352.000	-2.352.000
EBITDA	-1.429.698	488.000	1.300.000	2.285.000	2.058.000	2.368.000
	-20%	5%	10%	15%	13%	14%
AMMORTAMENTI E SVALUT.	-329.319	-300.000	-325.000	-350.000	-375.000	-400.000
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	-40.666	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000	-50.000
EBIT	-1.799.683	138.000	925.000	1.885.000	1.633.000	1.918.000
PROVENTI FINANZIARI	0	0	0	0	0	0
ONERI FINANZIARI	-216.044	-90.000	-120.000	-140.000	-150.000	-160.000
RISULTATO GESTIONE CARATTER.	-2.015.727	48.000	805.000	1.745.000	1.483.000	1.758.000
PROVENTI STRAORDINARI	1.930	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	-2	0	0	0	0	0
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-2.013.799	48.000	805.000	1.745.000	1.483.000	1.758.000
IMPOSTE	0	-16.070	-269.514	-584.226	-496.508	-588.578
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-2.013.799	31.930	535.486	1.160.774	986.492	1.169.422



Paragrafo F: Valori patrimoniali

Per quanto concerne la componente patrimoniale dell'azienda "Treesse" è stata fatta l'analisi dei cespiti aziendali utilizzati per lo svolgimento dell'attività; l'illustrazione di detti beni è stata riportata nel Paragrafo B.

Riprendendo le descrizioni e valorizzazioni fatte in dette paragrafo di seguito si propone prospetto riepilogativo delle stesse:

S.R.D.

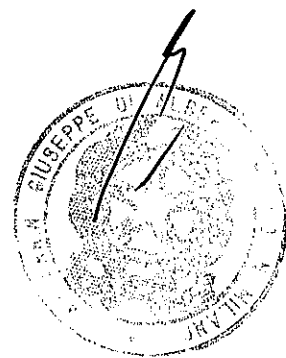
VALORI PATRIMONIALI

Bene	Stima Valore	Riferimento
Marchio "Treesse"	300.000	Perizia Crowe Bompani
Valori contratti Punti vendita operativi	5.800.000	Proposte Cross Border
Magazzino Via L. Pasteur n. 16 Piano S1	850.000	Stima Tecnocasa
Ufficio Via L.Pasteur n. 16 Piano T	330.000	Stima Tecnocasa
Appartamento Via L.Pasteur n. 16 Piano T	175.000	Stima Tecnocasa (50% proprietà)
Autovettura BMW X5 TARGA FK8277R (2017)	35.000	Quotazioni correnti mercato dell'usato
Furgone VOLKSWAGEN CRAFTER FD584V (2016)	20.000	Quotazioni correnti mercato dell'usato
Totale	7.510.000	
riduzione 20% vendita in asta	-1.502.000	
Stima valore realizzo	6.008.000	

Il valore dei beni realizzabili della "S.R.D." in ipotesi di cessione atomistica completa (compresa la cessione dei punti vendita in funzionamento), alla data del 30/06/2023, è pertanto stimabile in euro 6.000.000.

* * * * *

Tra i valori sopra riepilogati il più rilevante è quello stimato relativo ai contratti di locazione vigenti riferibili ai 9 punti vendita mantenuti operativi grazie ad una prosecuzione dell'attività sotto la guida dell'Organo



Amministrativo in carica che ben ne conosce le chiavi operative; in caso d'interruzione dell'attività corrente il valore stimato dei citati contratti afferenti i punti vendita rischia di essere disperso, a causa della conseguente risoluzione dei contratti di locazione in corso. In tal caso i valori conseguibili in caso di liquidazione sarebbero i seguenti:

S.R.D.

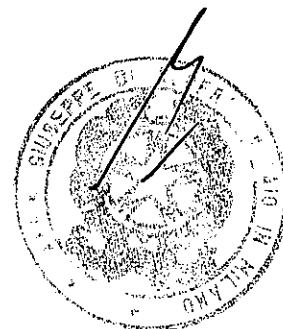
VALORI DI LIQUIDAZIONE

Bene	Stima Valore
Marchio "Treese"	300.000
Magazzino Via L. Pasteur n. 16 Piano S1	850.000
Ufficio Via L.Pasteur n. 16 Piano T	330.000
Appartamento Via L.Pasteur n. 16 Piano T	175.000
Autovettura BMW X5 TARGA FK8277R (2017)	35.000
Furgone VOLKSWAGEN CRAFTER FD584V (2016)	20.000
Totale	1.710.000
riduzione 20% vendita in asta	-342.000
Stima valore realizzo	1.368.000

Il valore dei beni realizzabili della "S.R.D." in ipotesi di liquidazione, alla data del 30/06/2023, è pertanto stimabile in euro 1.350.000.

* * * * *

In merito, inoltre, ai valori riferibili ai singoli contratti di locazione dei citati nove punti vendita (mantenuti operativi), nel caso si procedesse ad una ipotizzata cessione, tramite procedura competitiva, dei singoli lotti corrispondenti ciascuno ad un ramo aziendale, il valore venale di ciascun lotto – ramo aziendale è stimabile nei valori sopra riportati come proposti da Cross Border.



A large, stylized handwritten signature in black ink.

Infatti, pur tenendo in considerazione le clausole contrattuali inerenti all'eventuale cessione di ogni singolo contratto di affitto di ramo/locazione, di seguito riportate, la giurisprudenza maggioritaria prevede la prevalenza dell'art. 36 L. n. 392/1978, ritenuta norma imperativa, che attribuisce al conduttore la facoltà di cedere a terzi il contratto di locazione anche senza il consenso del locatore e pure nel caso in cui un apposito patto contrattuale contenga il divieto espresso di sublocare l'immobile o di cedere il contratto, purché venga congiuntamente ceduta o locata l'azienda (Cass. sez. III, 13.4.2000, n. 4802 - Cassazione civile sez. III, 22/02/2000, n.1966 - Tribunale Palermo, 12/04/2005 - Tribunale Bari, 19/07/2010).

Sintesi delle clausole contrattuali:

Contratto via TORINO, MILANO (locazione) - Art. 16 prevede divieto di sublocare, comodare in tutto o in parte, salvo il disposto dell'art. 36 LEGGE 392/1978

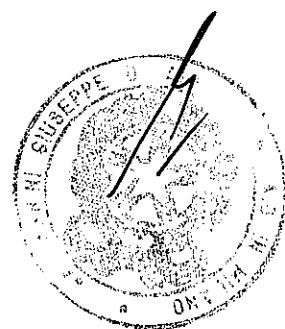
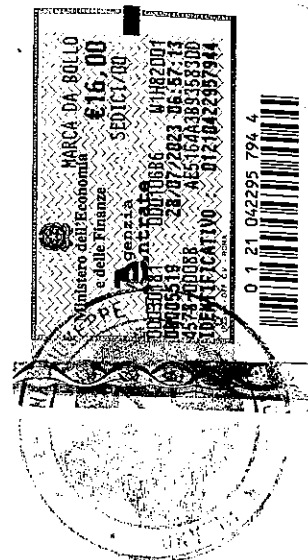
Contratto Centro Commerciale PORTELLO (affitto ramo di azienda) - Art. 25 delle Condizioni Generali: richiede previo consenso scritto della concedente

Contratto Centro Commerciale LONATO (affitto ramo di azienda) - Art. 13: richiede previo consenso scritto della concedente

Contratto Centro Commerciale FIORDALISO (affitto ramo di azienda) - Art. 11: richiede previo consenso scritto della concedente

Contratto Centro Commerciale ARESE (affitto ramo di azienda) - Art. 24 delle Condizioni Generali: richiede previo consenso scritto della concedente

Contratto corso Buenos Aires, MILANO (locazione) - Art. 6: vieta cessione ramo di azienda per i primi sei anni (il contratto è del 23/12/2020 con decorrenza dal 01/01/2021)



A large, stylized handwritten signature in black ink is located in the bottom right corner of the page.

e nel secondo sessennio solo nei confronti di soggetto gradito al Locatore, ma la pattuizione non applicabile in caso di cessione globale dell'azienda SRD con marchio TREESSE

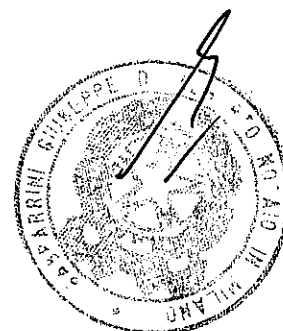
Contratto NOVARA (locazione) - Art. 8: richiede previo consenso scritto della concedente che "non sarà irragionevolmente negato" e che, comunque, potrà essere negato solo se (i) i marchi non sono di primaria importanza, o arrechino pregiudizio al prestigio dell'immobile; (ii) l'attività sia contraria al buon costume; (iii) il cessionario o subconduttore sia privo di consistenza patrimoniale

Contratto viale MONZA, MILANO (locazione) - Art. 5: prevede divieto di sublocazione e cessione anche parziale

Contratto corso SAN GOTTARDO, MILANO (locazione) - Art. 8: prevede divieto di sublocare e comodare in tutto o in parte, nulla è previsto per la cessione.

In sintesi la stima dei valori riferibili ai singoli contratti di locazione dei citati nove punti vendita (mantenuti operativi), nel caso si procedesse ad una ipotizzata cessione, tramite procedura competitiva, dei singoli lotti corrispondenti ciascuno ad un ramo azienda, e dei corrispondenti valori da porre a base d'asta (in ipotesi della consueta riduzione pari al 25%) sarebbero i seguenti:

S.R.D.				Cessione		
valore singoli punti vendita	mq.	can. anno/000	scadenza	Contratto	val. Cross B.	valore d'asta
Milano via Torino	1.200	789,92	01/12/2028	prevista c. ramo	800.000	600.000
Milano CC Portello	600	219,93	31/07/2032	prevista	1.000.000	750.000
CC Lonato	400	223,82	24/03/2031	prevista	800.000	600.000
CC Fiordaliso	400	192,23	31/10/2030	prevista	600.000	450.000
CC Arese	444	199,56	30/04/2028	prevista	1.200.000	900.000
Milano C.so Buenos Aires	250	260,00	31/12/2032	no nei primi 6 anni	1.200.000	900.000
Novara	280	122,00	01/12/2033	prevista	120.000	90.000
Milano V.le Monza	200	48,00	23/10/2029	vietato	55.000	41.250
Milano C.so S.Gottardo	120	24,00	30/08/2029	non prevista	25.000	18.750
					5.800.000	4.350.000



[Handwritten signature]

Paragrafo G: Aspetti economici prospettici / determinazione del valore d'azienda in funzionamento

Al fine di valutare la componente reddituale prospettica di un'azienda è opportuno indagare la capacità media di generare reddito manifestata nel tempo e la sua eventuale variabilità, il tutto cercando di normalizzare dette risultanze, anche escludendo quelli componenti reddituali non strettamente connesse all'attività tipica aziendale ovvero manifestazione di scelte inerenti l'assetto societario e finanziario adottato.

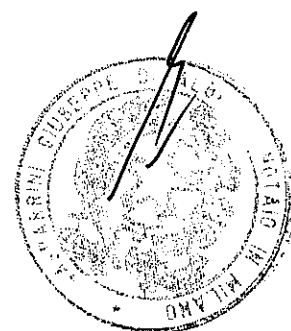
La capacità reddituale media può pertanto essere espressa dall'Ebitda (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - utili prima degli interessi, delle imposte, del deprezzamento e degli ammortamenti) normalizzato medio di periodo.

L'Ebitda o margine operativo lordo è un indicatore di profittabilità che indica la capacità di un'azienda di generare reddito considerando solo la sua gestione operativa e pertanto risulta lo strumento adatto per perseguire le finalità del presente paragrafo.

Al fine di determinare l'Ebitda medio rappresentativo dell'azienda "Treeesse" in normale funzionamento, sono stati prese in considerazione le assunzioni ed elaborazioni afferenti il Business Plan descritte al paragrafo E.

I dati del Business Plan evidenziano per il periodo 2024-2028 un EBITDA medio pari ad euro 1.699.800.

L'Ebitda medio normalizzato dell'azienda "Treeesse" condotta dalla "S.R.D." è pertanto stimabile in un valore pari ad euro 1.650.000 annui.



Al fine di determinare il valore d'azienda in funzionamento in base alla sua capacità reddituale prospettica (Ebitda atteso) è possibile percorrere vie alternative; le maggiormente utilizzate sono:

- L'attualizzazione dei flussi operativi prospettici (DCF);
- L'utilizzo di indici di settore applicati all'Ebitda atteso.

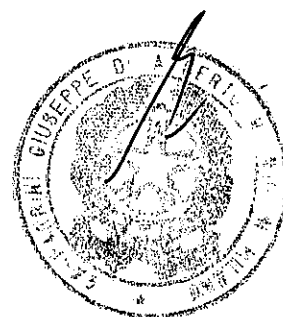
Ai fini peritali perseguiti si è proceduto alla determinazione di entrambi detti valori assumendone poi il valor medio ponderato, quale valore dell'azienda in funzionamento.

L'attualizzazione dei flussi operativi prospettici (DCF)

La procedura d'attualizzazione necessita la determinazione di un tasso d'attualizzazione; detto tasso deve rappresentare la corretta remunerazione di un investimento "free risk", adeguatamente maggiorato del rischio di settore e di mercato e di un "premio" commisurato sia alle eventuali dimensioni ridotte rispetto ai competitor medi di settore che all'eventuale rischio di "execution", anche conseguente allo stato in cui versa la società che conduce l'azienda.

Allo scopo della determinazione di detto tasso d'attualizzazione sono stati pertanto considerati: il valore del Rendistato decennale rilevato a giugno 2023 e gli indici di settore e mercato elaborati nel gennaio 2023 da Aswath Damodaran (professore di finanza aziendale e valutazione presso la Stern School of Business della New York University).

In merito al "premio" per dimensioni /rischi di "execution" è stato individuato un valore pari al 10% in considerazione della dimensione dell'azienda in analisi rispetto inferiore al competitor medio di settore ed allo stato in cui



versa l'azienda "Treesse" a causa della difficoltà in cui si trova la società conduttrice "S.R.D."

Di seguito viene riportata detta determinazione:

Rendistato decennale (giu 2023)		4,15%
Ritenuta		-0,52%
Free Risk Rate netto		3,63%
Rendimento atteso di mercato (Italia)	damoradan 1 '23	9,73%
Premio ridotta dimensione/execution		10,00%
Beta unlevered di settore (retail)	damoradan 1 '23	0,36
Tasso di rendimento atteso		9,40%

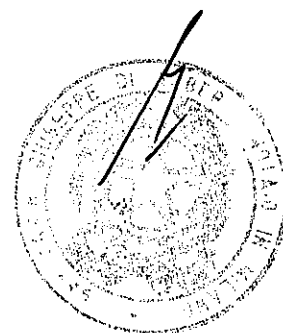
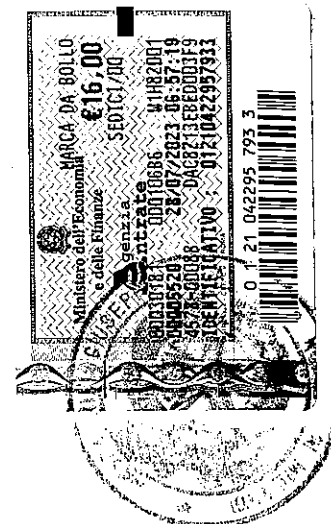
Applicando detto tasso per l'attualizzazione dell'Ebitda medio atteso dell'azienda in analisi, per un periodo di cinque anni (intervallo temporale di medio periodo), si ottengono i flussi operativi attualizzati la cui somma è una prima stima del valore d'azienda; in considerazione della rapida evoluzione dei modelli di business necessaria per adeguarsi alle evoluzioni dei mercati è stato prudenzialmente escluso il calcolo del "terminal value".

Nel prospetto sotto riportato viene riepilogata l'attività sopra descritta:

Flusso operativo atteso	1.650.000
Tasso di attualizzazione	9,40%
Flusso operativo attualizzato anno 1	1.508.227
Flusso operativo attualizzato anno 2	1.378.635
Flusso operativo attualizzato anno 3	1.260.178
Flusso operativo attualizzato anno 4	1.151.900
Flusso operativo attualizzato anno 5	1.052.925
valore 1 = DCF	6.351.864

L'utilizzo di indici di settore applicati all'Ebitda atteso

L'indice di settore d'appartenenza (Retail) elaborato più di recente (gennaio 2023) da Aswath Damodaran per la valorizzazione di un'azienda in base all'Ebitda atteso (EV/EBITDA) è pari a 8,65.



A large, stylized handwritten signature or mark is present at the bottom right of the page.

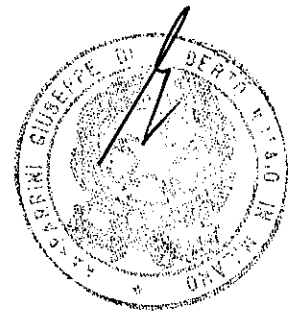
Il prodotto di detto indice (8,65) per l'Ebitda atteso dell'azienda in analisi (1.650.000 euro) determina un valore dell'azienda in funzionamento pari ad euro 14.272.500.

Ai fini peritali, anche al fine di prendere in dovuta considerazione la dimensione inferiore al competitor medio di mercato e lo stato in cui versa l'azienda (sofferenza operativa indotta dalle difficoltà finanziarie di "S.R.D."), è stato ritenuto congruo determinare il valore dell'azienda "Treesse" in funzionamento, condotta dalla società "S.R.D." utilizzando un valore ponderato tra i due importi sopra determinati (80% DCF – 20% indice di settore applicato all'EBITDA atteso), come di seguito esplicitato:

valore 1 = DCF	80%	5.081.491
valore 2 = Ebitda * indice Damoradan (retail)	20%	2.854.500
valore (media ponderata)		7.935.991

Il valore dell'azienda "Treesse" in funzionamento, condotta dalla "S.R.D.", al netto delle immobilizzazioni materiali e del magazzino, sulla base delle elaborazioni sopra descritte, è pertanto stimabile in euro 7.900.000.

In merito, a fini puramente informativi, si rammenta che la trattativa di vendita aziendale al gruppo Courir, inerente 7 dei 9 negozi gestiti, era fondata su un prezzo di euro 7.200.000 al netto del patrimonio immobiliare e del magazzino.

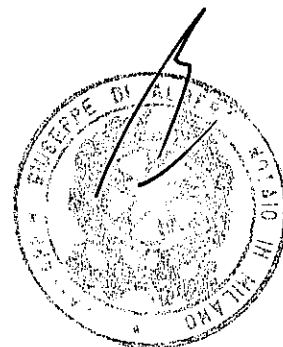


Paragrafo H: Valore dell'azienda "Treesse" intero

Il valore dell'azienda in analisi utilizzando il metodo misto "patrimoniale/reddituale", è pertanto pari alla somma delle componenti patrimoniali e del valore d'azienda in funzionamento come sopra calcolati:

Azienda in funzionamento	7.900.000
Magazzino Via L. Pasteur n. 16 Piano S1	850.000
Ufficio Via L.Pasteur n. 16 Piano T	330.000
Appartamento Via L.Pasteur n. 16 Piano T	175.000
Autovettura BMW X5 TARGA FK8277R (2017)	35.000
Furgone VOLKSWAGEN CRAFTER FD584V (2016)	20.000
Totale al lordo di debiti afferenti il personale	9.310.000

Il valore dell'azienda "Treesse" condotta dalla "S.R.D.", ceduta nella sua interezza, in condizioni di regolare funzionamento, è pertanto stimabile in euro 9.300.000.



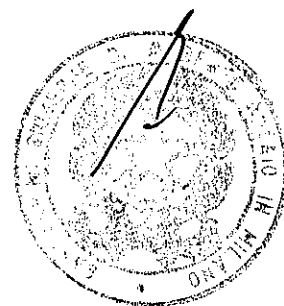
Paragrafo I: Conclusioni.

A seguito delle considerazioni e limitazioni sopra esposte, al fine di dare riscontro alle finalità per le quali è stato predisposto il presente elaborato si specifica quanto segue:

Il valore dell'azienda "Treesse" condotta dalla S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione, con sede in Milano (MI) , Via Pasteur 16 , codice fiscale, partita iva e numero d'iscrizione presso il Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi: 07997780155, è stimabile in:

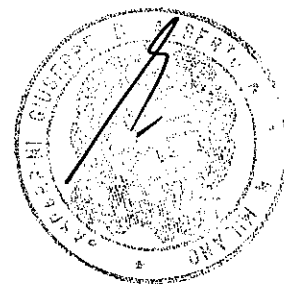
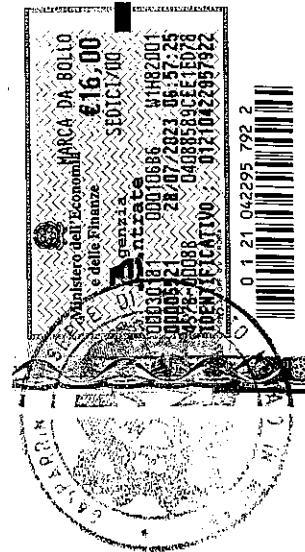
- **euro 9.300.000 in caso di cessione nella sua interezza ed in funzionamento, quale coacervo di beni e persone organizzato ed avviato;**
- **euro 6.000.000 in caso di cessione delle singole attività suscettibili di apprezzabile valore economico (compresa la cessione dei punti vendita in funzionamento);**
- **euro 5.800.000 (euro 4.350.000 valore di base d'asta) complessivi, come dettagliato a pagina 30, in caso di cessione dei singoli contratti di locazione dei citati nove punti vendita (mantenuti operativi) corrispondenti ciascuno ad un ramo azienda, tramite procedura competitiva;**
- **euro 1.350.000 in caso di liquidazione dei beni a seguito cessazione dell'attività.**

Detti valori dovranno essere adeguati in diminuzione degli importi relativi alle passività afferenti la o le singole cessioni, alla data di cessione,



A large, stylized handwritten signature in black ink, located at the bottom right of the page.

non determinabili preventivamente stante la variabilità delle stesse in
funzione delle diverse modalità di cessione possibili.



A large, stylized handwritten signature is located at the bottom right of the page.

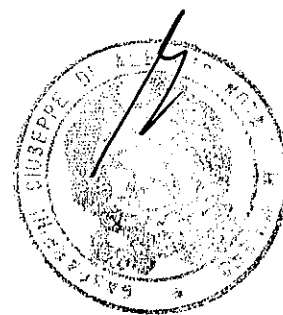
Paragrafo H: Limiti della stima

L'incarico conferito non prevede lo svolgimento di procedure di revisione legale; i dati ottenuti e desunti sono stati messi a disposizione dalle società e non sono stati oggetto di riscontro con criteri di revisione.

L'incarico conferito non prevede, inoltre, lo svolgimento di verifiche ed accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziale, connesse a problematiche non riportate nei dati utilizzati per la valutazione.

Le conclusioni cui si è giunti in adempimento all'incarico conferito devono essere interpretate alla luce dei limiti sottesi al lavoro svolto ed illustrati nel prosieguo:

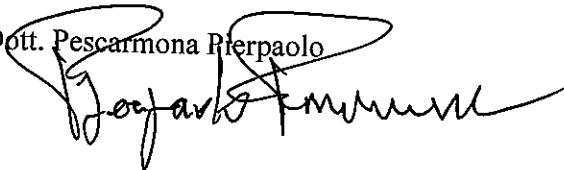
- a) Si è fatto pieno affidamento sulla veridicità, accuratezza e completezza degli elementi informativi forniti dal committente.
- b) Chi scrive ha richiesto informazioni ritenute utili ai fini dello svolgimento dell'incarico conferito. Conseguentemente è stato fatto affidamento che tutti gli elementi informativi utili per lo svolgimento dell'incarico siano stati comunicati correttamente.
- c) La valutazione e i giudizi espressi nella presente relazione si fondano sui dati e sulle conoscenze disponibili sino alla data di redazione della medesima. Eventuali eventi o fatti successivi alla data della relazione non sono stati presi in considerazione. Essi potrebbero dunque determinare una significativa modifica delle valutazioni e dei giudizi espressi nella relazione.



- d) Le conclusioni del presente documento scaturiscono da un processo di analisi condotto sulla base di metodologie e delle scelte applicative che chi scrive, alla luce delle odierne *best practice* valutative, ha ritenuto appropriate al caso di specie. Tuttavia il sottoscritto non può garantire che le autorità di vario ordine, o altri soggetti, concordino con la metodologia di stima adottata e/o con le conclusioni valutative raggiunte.

Milano, 3 agosto 2023

Dott. Pescarmona Pierpaolo



Repertorio n. 40922

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA
REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno tre agosto duemilaventitre.

In Milano nel mio studio alla Via Andegari n. 13.

Innanzi a me Dottor Giuseppe Gasparrini, Notaio in Milano,
iscritto nel Ruolo del Collegio Notarile di Milano,

SI COSTITUISCE

il Dott. Pierpaolo Battista Angelo PESCARMONA, nato a Milano
il 19 giugno 1960, domiciliato in Milano, Via Appiani 19, co-
dice fiscale PSC PPL 60H19 F205C.

Il costituito, della cui identità personale io Notaio sono
certo, mi ha presentato la relazione peritale che precede "Re-
lazione di Stima del valore dell'azienda condotta dalla socie-
tà "S.R.D. S.r.l. Società Ricerca e Diffusione", chiedendo di
asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta ammonisco ai sensi di legge il costi-
tuito il quale presta quindi il giuramento di rito ripetendo
la formula: "Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle
operazioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo di
far conoscere al giudice la verità.".

Del
presente verbale, in parte dattiloscritto da persona di mia
fiducia ed in parte scritto di mio pugno su un foglio per una
facciata, ho dato lettura al costituito che lo approva e lo
sottoscrive alle ore *dieciotto e trenta*.

Pierpaolo Battista Angelo Pescarmona
Giuseppe Gasparrini

