

TRIBUNALE DI FROSINONE

Sezione fallimentare



Procedura: n. 60/2018



*Relazione di Stima della Partecipazione in* [REDACTED]

---

PROFESSIONISTA INCARICATO

dott. Riccardo Grossi



Frosinone, 24/04/2020



---

[riccardogrossi2016@libero.it](mailto:riccardogrossi2016@libero.it) - [riccardogrossi@pec.it](mailto:riccardogrossi@pec.it)  
VIA LUNGOLIRI CAVOUR, 12 03039 SORA (FR) TEL.FAX 0776.822020- MOB.+39 3500470695  
VIA ALDO MORO, 255 FROSINONE TEL.0775.880074 r.a.  
Revisori Legali iscrizione n.:29430



## Incarico

Il sottoscritto Dr. Riccardo Grossi, Dottore Commercialista con studio in in Frosinone Via Aldo Moro n. 255 e in Sora, Via Lungoliri Cavour n. 12, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Frosinone al n. 540 con anzianità dal 25/01/1990 e all'Albo dei Revisori Legali, ai sensi del D.Lgs. 27 gennaio 1992, n. 88, riconosciuto con Decreto Ministeriale del 26 aprile 1995, pubblicato sulla G.U. n.32 bis del 28 aprile 1995 – N° Iscrizione 29430, è stato nominato Consulente Tecnico di Ufficio nella procedura fallimentare n. 60/2018 con il compito valutare la partecipazione che la [REDACTED]

Lo scrivente ha adempiuto all'incarico ricevuto sulla base dei dati, delle informazioni e della metodologia esposta nei successivi capitoli, con le avvertenze e le precisazioni di cui in seguito.

## Descrizione della società e settore di riferimento

La presente relazione, come detto, ha ad oggetto la valutazione della partecipazione che la [REDACTED] detiene nella [REDACTED] della quale risulta essere l'unico socio (ALL. 1).

Quest'ultima è stata costituita il 02/12/2013 con il conferimento "dell'archivio marchi" della società fallita, che include n. 6 marchi e n. 10.650 cartamodelli e opera nel settore della produzione di capi di abbigliamento e di confezioni prevalentemente nel mercato italiano. Il suo oggetto sociale si contraddistingue per "la realizzazione di iniziative produttive anche nuove, concernenti la costruzione, l'impianto e l'esercizio di stabilimenti industriali tecnicamente organizzati per la produzione, manifattura e confezione di abiti in genere e di qualsiasi specie, prodotti affini accessori e comuni con detta attività e relativa commercializzazione". E' opportuno sottolineare, tuttavia, che alla data attuale la stessa risulta inattiva.

Nello specifico, la [REDACTED] possiede i seguenti marchi che, nella presente relazione, sono stati valutati nel loro complesso,

- [REDACTED]
- [REDACTED]



- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]

### Svolgimento dell'incarico

Nello svolgimento del presente lavoro di valutazione, lo scrivente si è basato, principalmente, sui dati e sulla documentazione rinvenuta negli atti della procedura:

- visura camerale della [REDACTED]
- atto costitutivo – art. 9 conferimento in natura a liberazione del capitale sociale;
- bilanci della [REDACTED] (anni 2016-2017) e [REDACTED] (anni dal 2010 al 2016),
- pratiche di rinnovo dei Marchi.

In linea con quanto indicato con l'integrazione del programma di liquidazione, nel quale è stato conferito allo scrivente l'incarico de qua, si è proceduto alla stima della partecipazione focalizzando l'attenzione, e quindi valutando, i marchi e i cartamodelli, secondo quelle che sono le metodologie offerte dalla prassi per ciò che riguarda "la proprietà intellettuale".

### I Marchi

Il marchio d'impresa rappresenta un segno distintivo volto ad identificare i prodotti e servizi di un determinato imprenditore, con il particolare scopo di distinguerli dai prodotti e servizi di altro imprenditore direttamente o indirettamente concorrente.

La disciplina dei marchi è dettata:

- a livello nazionale dal codice civile agli art.2569 – 2574 e dalla legge marchi, R.D. 21/06/1942, n.929, tuttavia più volte modificata in attuazione delle direttive comunitarie e degli accordi internazionali;
- a livello comunitario è stato istituito con il regolamento CE n.40/94 del 20/12/1993. La relativa disciplina permette di ottenere un marchio unico, regolato e tutelato in tutti i paesi dell'Unione Europea;
- a livello internazionale è disciplinato da due convenzioni quella di Parigi del 1883 e l'accordo di Madrid del 1981, integrato dal protocollo di Madrid del 1989.

I marchi possono essere individuati e classificati in base alla natura e in base alle diverse finalità che si vogliono raggiungere con la loro utilizzazione. Sostanzialmente essi possono essere di tipo "generale" o "speciale": il *marchio generale* è il marchio utilizzato dall'imprenditore per tutti i suoi prodotti, avente lo scopo di far individuare ai consumatori la provenienza dei prodotti contraddistinti.

Il *marchio speciale* è il marchio apposto dall'imprenditore per indicare un particolare prodotto e per contraddistinguerlo dalla sua produzione generale in riferimento a particolari caratteristiche dello stesso prodotto.

Particolare attenzione meritano i marchi collettivi. Tali marchi hanno la particolare caratteristica di non identificare un preciso produttore o rivenditore, ma hanno lo scopo di garantire l'origine, la natura, la qualità di determinati prodotto o servizi. Il proprietario di tale marchio è un organismo collettivo (consorzio o associazione) che concede in uso il marchio ai propri membri, i quali possono affiancarlo al proprio.

In termini generali i marchi possono essere rappresentati da segni suscettibili di rappresentazione grafica, come parole, disegni, lettere, cifre suoni, la forma o confezione o le combinazioni e le tonalità cromatiche, purché siano tali da distinguere i prodotti o i servizi di una impresa da quelli di altre.

Affinché uno dei segni sopra indicati possa essere registrato come marchio è necessario che esso abbia seguenti requisiti:

- **novità**: è l'assenza sul mercato di prodotti o servizi contraddistinti da segno uguale o simile. La novità peraltro non difetta qualora il marchio precedente sia scaduto da oltre due anni (tre se trattasi di un marchio collettivo) o sia decaduto per non uso ultraquinquennale;
- **capacità distintiva**: è la capacità di distinguere un prodotto o servizio da quello di altri;
- **liceità**: è la conformità all'ordine pubblico e al buon costume.

Al fine di poter acquisire il diritto ad usare i marchi in via esclusiva nel territorio dello Stato e di vietarne l'uso da parte di altri per prodotti o servizi identici o affini è necessario procedere con la sua registrazione, presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi. I diritti di privativa e di tutela del segno distintivo durano 10 anni dalla data di presentazione della domanda. La registrazione può essere rinnovata per periodi decennali purché la domanda venga presentata

entro dodici mesi precedenti la scadenza del decennio in corso, o nei mesi successivi con l'applicazione di una soprattassa.

Il nostro ordinamento, inoltre, riconosce ampio spazio ai cd. marchi di fatto, ovvero quei marchi che pur non essendo registrati godono di una particolare tutela.

Nello specifico il proprio segno diventa "marchio di fatto" ed è quindi tutelabile, quando lo si è usato per un certo tempo, magari in un ambito territoriale ristretto, ed ha acquisito "capacità distintiva", cioè il consumatore lo riconosce e riesce a distinguerlo da prodotti simili. Questi due fattori (il tempo d'uso e la capacità distintiva) sono spesso però difficili da dimostrare.

### **Le Metodologie Di Stima Del Valore Economico Dei Marchi**

I marchi rappresentano, spesso, beni immateriali rilevanti per l'attività aziendale; in alcuni settori configurano addirittura l'avviamento di un'azienda come accade nel settore della moda. Possiamo, pertanto, trovarci di fronte a casi in cui il valore contabile del marchio è inferiore al suo valore economico.

Trattandosi di beni suscettibili di valutazione e qualificazione autonoma, la dottrina aziendalistica non è rimasta indifferente al problema della determinazione del valore economico dei marchi ed ha cercato di elaborare idonei metodi di valutazione, alcuni di natura analitica, altri di natura empirica. Quelli di natura analitica fanno riferimento a parametri economico-finanziari quali:

- i costi sostenibili per la riproduzione degli assets;
- i flussi economici o finanziari ritraibili dal loro utilizzo.

Mentre quelli di natura empirica impongono l'esistenza di un mercato capace di fornire informazioni attendibili, fatto che presuppone una adeguata frequenza delle transazioni, la trasparenza degli elementi considerati, l'omogeneità degli elementi di ingresso nella valutazione.

Tra i metodi di stima del valore economico di un bene intangibile possono essere distinte tre particolari metodologie basate:

- 1) sulla redditività: XXXXXXXXXX e Metodo dei redditi differenziali;
- 2) sui costi: metodo del costo storico, metodo del costo storico rivalutato, metodo del costo di sostituzione o riproduzione, metodo del costo della perdita;



3) sugli indicatori empirici.

### **Metodi Basati Sulla Redditività Dei Marchi**

I metodi economico – reddituali definiscono il valore economico di un marchio come il valore attuale della differenza tra il reddito del prodotto o servizio dotato di marchio e quello che potrebbe ottenersi con un prodotto o un servizio simile privo del marchio.

Il Royalty Rates Method, o metodo dei tassi di royalties comparabili, si fonda sull'attualizzazione dei redditi che il marchio può produrre con riferimento alle royalties che possono derivare con la cessione in licenza del marchio.

Tale metodo individua il valore del marchio come il valore che si potrebbe ottenere mediante la concessione in licenza del marchio sul mercato ad un soggetto terzo ed indipendente.

### **Metodi Basati Sui Costi**

I metodi basati sui costi possono essere classificati in base alla diversa configurazione di costo che viene posta a fondamento della valutazione, e vengono suddivisi in quattro principali categorie:

1. il metodo del costo storico: tale metodo si basa sui costi sostenuti durante le diverse fasi del ciclo di vita del marchio (ideazione, sviluppo, ...);
2. il metodo del costo storico rivalutato: tale metodo si basa sui costi storici associabili al marchio, rivalutati per tener conto della variazione del diverso valore della moneta negli anni, e di altri fenomeni;
3. il metodo del costo di sostituzione o riproduzione: tale metodo considera i costi virtuali che, al momento della valutazione, sarebbe necessario sostenere per disporre di un marchio equivalente sotto il profilo dell'utilità a quello oggetto di stima;
4. il metodo del costo della perdita: tale metodo stima il valore economico di un marchio attualizzando i margini differenziali prevedibili negativi che l'imprenditore dovrebbe sopportare nel caso in cui si privasse del marchio.

### **Metodi Basati Su Indicatori Empirici**

I metodi basati sugli indicatori empirici determinano il valore economico di un marchio



applicando una percentuale, o un moltiplicatore, ad una grandezza rappresentativa dell'elemento da valutare (utile netto, fatturato, ...). Essi trovano il loro fondamento nei dati espressi da transazioni di mercato che abbiano riguardato marchi simili a quello oggetto di stima.

Gli stessi applicano una percentuale o un moltiplicatore ad una grandezza economica ritenuta significativa e sono sugli indicatori empirici che possono essere ritenuti carenti in quanto fondati su prassi teoriche della negoziazione ed anche perché risentono delle condizioni soggettive delle parti (si pensi alle cessioni intergruppo); essi sono utilizzati quando gli altri metodi più razionali sono inutilizzabili.

### La Scelta Della Metodologia Valutativa

La scelta del metodo di valutazione va attentamente ponderata analizzando, caso per caso, la realtà aziendale dell'impresa ad un dato momento, la sua specifica situazione attuale e le sue prospettive future, per giungere al metodo che presenti meno difetti (e che, quindi, si presti a minori contestazioni in futuro) in relazione al caso specifico.

Prima di capire quale valore attribuire ad un marchio aziendale, è opportuno chiedersi quali marchi possano essere valutati da un punto di vista economico. Innanzitutto, presupposto fondamentale perché un'azienda possa procedere all'iscrizione a bilancio di un marchio consiste nella «proprietà intellettuale» dello stesso, requisito soddisfatto soltanto ed esclusivamente mediante la registrazione dello stesso secondo le forme stabilite dalla legge.

Altresì, la normativa vigente, come già detto, esprime i requisiti fondamentali per il riconoscimento giuridico dello stesso, in termini di *novità* (ovvero l'assenza sul mercato di prodotti o servizi contraddistinti da segno uguale o simile), *originalità* (ovvero la capacità di distinguere un prodotto o servizio da quelli degli altri) e *liceità* (ovvero la conformità all'ordine pubblico e al buon costume). Tuttavia, il rispetto dei requisiti giuridici potrebbe essere non sufficiente per attribuire ad un marchio un valore economico. Tale valore, in definitiva, si riscontra nella capacità dello stesso di generare, a beneficio dell'azienda che lo possiede e lo utilizza, redditi e flussi finanziari aggiuntivi rispetto a quelli che potrebbe realizzare in sua assenza.

Ma vi è più, un bene immateriale è meritevole di stima autonoma quando:

- sia stato oggetto di investimenti significativi da parte dell'azienda, tali da comportare il sostenimento di sforzi economici per la sua acquisizione, creazione o sviluppo;
- sia trasferibile.



Nel caso di specie si può riscontrare che l'elemento di cui alle presente stima, costituito dai marchi di proprietà dell'azienda, sia stato oggetto di registrazione e ciò rappresenta un differenziale positivo per l'azienda che, distribuendo prodotti contraddistinti dagli elementi che distinguono il loro brand, ne acquisisce un vantaggio competitivo.

Allo stesso tempo, la documentazione di cui agli atti è tale da confermare i significativi investimenti effettuati sullo stesso, ivi compresi i costi sostenuti per la relativa registrazione.

Ai fini della determinazione del valore economico del marchio è stata utilizzata la seguente documentazione:

- atto costitutivo – art. 9 conferimento in natura a liberazione del capitale soci (Cfr. all 2);
- bilanci [REDACTED] 2016-2017(Cfr all. 3);
- bilanci della [REDACTED] anni 2010-2016 (Cfr All. 4).

Trattandosi di un'azienda a bassa patrimonializzazione e con elevata dotazione di beni immateriali, lo scrivente ha ritenuto opportuno procedere atualizzando i flussi di redditi previsti anno per anno, fino al termine dell'orizzonte temporale del periodo esplicito di previsione. Nel caso di specie, si è ritenuto corretto utilizzare il metodo economico-reddituale su base empirica fondato sul contributo al fatturato apportato dal marchio. Metodologie, peraltro, applicate anche nelle redatte stime effettuate nell'ambito del medesimo soggetto giuridico.

L'obiettivo è quello di individuare la reale e stabile capacità reddituale dell'azienda, eliminando tutti gli elementi di casualità, non ripetibilità e non pertinenza, identificando, quindi, una grandezza che sia indicativa della ricchezza che l'azienda può produrre negli anni a venire.

In tal senso è stato necessario considerare alcuni passaggi e variabili:

- 1) Determinazione del reddito, oggetto di atualizzazione, normalizzato;
- 2) Determinazione del tasso di atualizzazione;
- 3) Determinazione del contributo al fatturato, in relazione al settore in cui la società opera;
- 4) Determinazione dell'orizzonte temporale, ovvero della vita utile del bene immateriale.

Tutto ciò premesso, ritiene opportuno evidenziare che la metodologia utilizzata sconta comunque le logiche del mercato, divenute ormai imprescindibili ai fini dell'allocazione dei beni e della relativa determinazione del prezzo.



### La Stima Del Valore Economico Del Marchio

Attuando la metodologia indicata, il valore economico del marchio, alla data del 29/02/2020, è stato calcolato in base alla seguente formula:



$$W = \sum_{t=1}^n \frac{Ft * r}{(1+i)^t}$$

dove:

W = possibile valore economico del marchio

r = percentuali dei flussi attesi, attribuibili al bene immateriale oggetto di valutazione (contributo al fatturato);

Ft = valore normalizzato dei fatturati attesi;:

n = vita utile del bene immateriale;

i = tasso di attualizzazione.



La valutazione ha, quindi, preso in riferimento i bilanci della ██████████ in quanto cedente del ramo "Archivio Marchi/Carta Modelli" ora di proprietà della stessa ██████████

Ad ogni buon conto, al fine di dare un'informazione quanto più attendibile, si ritiene opportuno effettuare la stima prendendo come riferimento gli anni in cui tali beni erano ancora di proprietà della società fallita, attualizzati, normalizzati ed apportando le opportune svalutazioni. Nello specifico, tenuto conto che l'atto di conferimento è stato effettuato nell'anno 2013, saranno considerati gli anni 2011/2012/2013.

In tal senso e per ciò che attiene la determinazione della variabile Ft (fatturati attesi normalizzati) è stata presa come riferimento la media dei fatturati storici degli anni 2011/2012/2013, opportunamente rivalutati.



	2011	2012	2013
Fatturato	5.459.150,00	5.790.691,00	5.602.244,00



A questo punto è necessario procedere ad una rivalutazione monetaria dei valori indicati nella precedente tabella, ovvero procedere con l'operazione aritmetica che consente di adeguare le somme di denaro al costo attuale della vita. Il coefficiente di rivalutazione è determinato sulla base dei valori Istat.

2011	2012	2013
1,085	1,052	1,029

Segue il fatturato rivalutato:

2011	2012	2013
5.923.177	6.091.806	5.764.709

<b>Fatturato medio: 5.926.564</b>
-----------------------------------

Calcolata la variabile Ft, si procede con la determinazione del contributo al fatturato, che generalmente, tenuto conto del settore in cui la società opera assume un valore tra l'1% e il 20%. Nel caso di specie si può ritenere che lo stesso possa essere, ragionevolmente e prudentemente attestato, ad un valore pari al 4%.

In merito al fattore temporale, si ritiene corretto considerare che la vita utile del bene immateriale sia pari a anni dieci, sebbene dottrina e prassi affermano che si potrebbe prevedere un orizzonte temporale pari all'infinito.

In ultimo risulta necessario considerare il tasso di attualizzazione "i", che è dato da:

$$I_C = i_1 + i_2 + md + scr$$

Dove:

$i_1$  è il risk free o price of time;

$i_2$  premio per il rischio;



*scr* specific company risk;  
*md* marketability discount.



Il risk free è dato dal rendimento medio atteso dei titoli di stato, BTP decennali. Questi ultimi sono dati dalla seguente formula:

$$i_1 = \text{RNL} (1-t)$$



dove:

$i_1$  saggio di interesse nominale netto d'imposta;  
RNL saggio di interesse nominale lordo d'imposta;  
t aliquota sugli interessi derivanti dai titoli di Stato (12,50%).

$$i_1 = 1,313\% (1 - 12,50\%) = 1,14\%$$

Il calcolo della variabile "premio per il rischio"  $i_2$ , segue le logiche indicate dal Capital Asset Pricing Model (CAPM) che individuano la seguente formula algebrica:

$$i_2 = \beta (R_m - i_1)$$

$\beta$  rappresenta il valore del rischio sistematico, dato dal rapporto tra la covarianza fra i rendimenti dell'azienda e quelli del portafoglio di mercato (numeratore) e la varianza dei rendimenti del portafoglio di mercato stesso (denominatore).

$R_m$  il rendimento medio offerto dal mercato.

Pertanto, sottraendo al rendimento medio offerto dal mercato il premio la variabile  $i_1$  si avrà il premio offerto dal mercato per gli investimenti aleatori.



La determinazione del fattore  $\beta$ , trattandosi di azienda non quotata, è stata ottenuta facendo ricorso al cd. Beta Factor riferito al settore "Apparel" che per l'anno 2020 ed è pari a 1,06%.

Il premio per il rischio ( $R_m - i_1$ ) offerto dal mercato è fissato allo 7,60%.

Pertanto il valore della variabile  $i_2$  è pari al 8,056%.



Lo *specific company risk (scr)* è stimato in base a ciò che indica la prassi valutativa, che lo fissa in un intervallo compreso tra 0 e 3%. Non essendo possibile utilizzare un coefficiente di rischio operativa specifica del ramo e in funzione delle dimensioni aziendali, si ritiene che lo stesso possa essere determinato fissandolo al 2%.

Il *marketability discount (md)* è indice del maggior rischio legato alla negoziabilità delle azioni non trattate in un mercato regolamentato. Nello specifico, le azioni di una società quotata in borsa possono essere vendute anche semplicemente con un clic di un pulsante, con un costo minimo di intermediazione; c'è un livello visibile di domanda degli investitori. Vendere azioni in un'azienda privata è un po' più laborioso e più costoso: non c'è un mercato pronto e non sono previste modalità di vendita veloci e semplificate come per le società quotate. A ciò si aggiungono anche le caratteristiche specifiche legate al ramo d'azione conferito che presenta un andamento negativo e scarsa attrattività. Pertanto si ritiene corretto stabilire un valore di *md* pari al 2%.

Segue:

$$I_c = i_1 + i_2 + md + scr$$

$$I_c = 1,14 + 8,056 + 2 + 2 = 13.196\%$$

Si procede con la determinazione del valore economico dei marchi in un arco temporale pari a anni 10.

Anno	Fatturato atteso	Contributo al Fatturato (%)	Contributo al fatturato	Tasso	Coeff. Di attualizzazione	Contributo attualizzato
2019	0	4%	0	13,196%	0,8834	-
2020	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,7804	185.012,39
2021	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,6895	163.444,28
2022	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,6091	144.390,51
2023	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,5381	127.557,96
2024	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,4754	112.687,69
2025	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,4199	99.550,95
2026	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,3710	87.945,64
2027	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,3277	77.693,24
2028	5.926.564	4%	237.063	13,196%	0,2895	68.636,03
<b>Valore economico dei marchi</b>						<b>1.066.918,70</b>

## Cartamodelli

Tra i beni oggetto di conferimento la ██████████ ha trasferito alla conferitaria i cartamodelli creati nel corso della propria attività o pervenuti, gli stessi ammontano a n. 10.650 cartamodelli con una duplice funzione poiché rappresentano sia un bene strumentale all'attività aziendale, sia una fonte di profitti derivante dalla loro vendita o sfruttamento.

Data la loro particolare funzione si ritiene che gli stessi possano essere titolari di un autonomo valore che, nel presente elaborato è stato stimato sulla base dei trend di mercato nel settore abbigliamento, opportunamente svalutati.

I cartamodelli risultano così suddivisi:

Tipologia	Quantità
Abito	2.767
Cappotto	212
Giacca	5.973
Gilet	558
Gonna	122
Pantalone	1.018
<b>Totale</b>	<b>10.650</b>

L'analisi svolta sui prezzi applicati relativi ai cartamodelli in esame permette di stimare che, in base alla tipologia, il loro valore vari da euro 30 a euro 200. Nel dettaglio:

Tipologia	Prezzo
Capo spalla	200
Pantalone	100
Gilet	30

Al fine di elaborare una valutazione quanto più realistica, considerata l'inattività della ██████████ e delle particolari circostanze che caratterizzano il settore lo scrivente ha ritenuto opportuno effettuare un abbattimento dei prezzi di riferimento, desunti dal mercato.

Tipologia	Quantità	Prezzo	PXQ
Abito	2.767	50,00	138.350,00
Cappotto	212	50,00	10.600,00
Giacca	5.973	50,00	298.650,00
Gilet	558	10,00	5.580,00
Gonna	122	25,00	3.050,00
Pantalone	1.018	25,00	25.450,00
<b>Totale</b>	<b>10.650</b>		<b>481.680,00</b>

Il valore corrente del bene strumentale "cartamodelli" risulta pari a euro 481.680,00.

La stima effettuata ha permesso di attribuire, secondo le metodologie stabilite dalla prassi e applicate in base a quelle più attinenti al caso specifico, un valore della partecipazione di ██████████ pari a euro **1.548.598,70**, di cui 1.066.918,70 per i marchi e 481.680,00 per i cartamodelli.

Tuttavia, è opportuno segnalare che la società ██████████ risulta inattiva e che la ██████████ è fallita nell'anno 2017. Tali particolari circostanze rendono la valutazione matematica effettuata suscettibile di variazioni: il valore attribuito sconta, infatti, l'incognita derivante dalle particolari circostanze di mercato che, di fatto, in funzione delle logiche ad esso strettamente collegate, determinano l'effettivo prezzo di vendita dei beni oggetto di stima.

Pertanto, in linea con quanto premesso, lo scrivente stimatore Dott. Riccardo Grossi, sulla base delle documentazioni e delle informazioni ricevute, ritiene corretto effettuare un ulteriore abbattimento pari al 70%

STIMANDO

il valore della partecipazione in euro **464.579,61**.

### Conclusioni

Il risultato a cui si è giunti, quindi, proviene da una stima matematica a cui necessariamente deve affiancarsi una valutazione "empirica" la quale tiene conto di eventi e fattispecie diverse da una stima effettuata con metodi dettati dalla prassi. Ossia, una volta determinato il valore

con il primo metodo, ritiene assolutamente necessario adeguarlo a quelle circostanze oggettivamente presenti in un dato momento, fermo restando che, in ogni caso, il valore definitivo della partecipazione sarà data dall'interesse del mercato che potrà rivalutare il prezzo base determinato ovvero svalutarlo ulteriormente anche in maniera drastica.

Quanto detto è ancor più avvalorato dalla situazione attuale segnata dal diffondersi della grave emergenza epidemiologica che ha determinato un significativo spostamento accidentale nel movimento degli affari e conseguentemente un cambiamento nel trend.

Risulta comunque impossibile definire quanto sarà esteso il contagio, quando finiranno le misure restrittive sulla mobilità delle persone, quale sarà il tasso di mortalità e quanto lunga e diffusa la portata dell'interruzione dell'attività produttiva.

Da sempre le crisi sono, infatti, contraddistinte dal loro carattere ciclico che potrebbe portare, potenzialmente, anche una fase di futura espansione: nel suo significato più intrinseco essa può raccogliere anche un'opportunità legata perlopiù al cambiamento.

In virtù di quanto premesso, ad oggi, risulta difficile quantificare i probabili effetti dell'attuale crisi economica e prevedere come gli stessi possano riflettersi sulla stima elaborata.

ASTE  
GIUDIZIARIE.it

Il C.T.U.  
Dott. Riccardo Grossi



Allegati:

- 1) visura camerale della [REDACTED]
- 2) atto Costitutivo [REDACTED]
- 3) bilanci [REDACTED] anni 2016 e 2017;
- 4) bilanci [REDACTED] anni dal 2010 a 2016 rilevati dalla relazione del Commissario Giudiziale.

ASTE  
GIUDIZIARIE.it

ASTE  
GIUDIZIARIE.it