



TRIBUNALE DI GORIZIA



RELAZIONE DI STIMA dell'azienda della società

“

”



Liquidazione Giudiziale R.G. 10/2024



Giudice Delegato



Dott.ssa Martina Ponzin



Curatore



Avv. Monica Bassanese



Il sottoscritto Marcello GIORDA, Dottore Commercialista e Revisore Legale, con studio professionale in Monfalcone (GO), Piazza della Repubblica n. 15, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della provincia di Gorizia al numero 66 e iscritto al Registro dei Revisori Legali al n° 112216 con decorrenza 18.02.2000, espone ed attesta quanto di seguito.

PREMESSA

La società " " con sede a Mariano del Friuli (Go) in Via Fermi n. 14, ammontare dei conferimenti euro 11.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Gorizia in persona del Curatore Avv. Monica Bassanese, ha conferito incarico allo scrivente ai sensi dell'art. 129 comma 2 CCII di redigere relazione di stima ai sensi dell'art. 216 CCII volta:

- alla valutazione intesa come complesso di beni, rapporti e componenti, funzionali all'esercizio dell'impresa (quali, avviamento commerciale, know-how, portafoglio ordini, ecc.), allo scopo di determinare le condizioni di liquidazione, l'idoneità dell'impegno di acquisto formulato dall'attuale affittuaria a costituire o meno base di avvio per la procedura competitiva;
- alla valutazione della congruità del canone del contratto di affitto d'azienda vigente, con scadenza il 31.12.2025.

Si ricorda che

- in data 08.05.2024, è stato stipulato presso lo studio del Notaio Arcidiacono un contratto di affitto di azienda tra la società " " e la società " " Srl" con scadenza il 31.12.2025 (repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185);
- in data 09.07.2024, la società " " ha presentato un impegno irrevocabile di acquisto (con validità fino al 31/12/2024) dell'azienda della società " " ;
- in data 29.07.2024 è stata disposta dal Tribunale di Gorizia la liquidazione giudiziale della società " " (iscritta al Registro delle Imprese di Gorizia in data 29.08.2024);

L'azienda è costituita dal complesso aziendale avente ad oggetto l'attività di assemblaggio di elementi meccanici, installazione di impianti idroelettrici, lavorazioni su macchine utensili nel settore meccanico, produzione e/o installazione di macchine utensili, montaggio, manutenzione e costruzione di carpenterie, corrente presso la sede legale e operativa di Mariano del Friuli, Via Fermi n. 14.

L'azienda è formata da mobili, arredi, attrezzature, impianti, avviamento e da personale dipendente.

L'azienda non comprende la disponibilità del capannone nel quale viene esercitata l'attività che è stato detenuto fino a gennaio 2025 sulla base di un contratto di locazione finanziaria che il Curatore ha sciolto su autorizzazione del Giudice Delegato.

Non sono comprese le rimanenze di magazzino in quanto oggetto di contratto estimatorio tra la società " " e la società " " .

Non sono ricompresi crediti e debiti. Si ricorda che, in deroga all'art. 2560 c. 2 c.c., ai sensi degli artt. 118 comma 8 e 214 comma 3, CCII, in caso di concordato preventivo, liquidazione giudiziale, concordato semplificato liquidatorio e concordato minore, l'acquirente non è responsabile per i debiti relativi all'esercizio delle aziende cedute, sorti prima del trasferimento.

FINALITA' ED OGGETTO DELL'INCARICO

L'incarico conferito allo scrivente ai sensi dell'art. 129 comma 2 CCII consiste nel redigere una relazione di stima ai sensi dell'art. 216 CCII volta:

- alla valutazione intesa come complesso di beni, rapporti e componenti, funzionali all'esercizio dell'impresa (quali, avviamento commerciale, know-how, portafoglio ordini, ecc.), allo scopo di determinare le condizioni di liquidazione, l'idoneità dell'impegno di acquisto formulato dall'attuale affittuaria a costituire o meno base di avvio per la procedura competitiva;
- alla valutazione della congruità del canone del contratto di affitto d'azienda vigente, con scadenza il 31.12.2025.

In considerazione della circostanza che ci troviamo all'interno di una procedura concorsuale, lo scopo della perizia di stima sarà quello di accertare la consistenza patrimoniale dell'azienda e si tratterà dunque di una "valutazione di azienda pura" ovvero di una valutazione che non considera i debiti ormai addossati alla procedura. Se non diversamente specificato infatti, i crediti e debiti relativi all'azienda non sono oggetto di cessione o trasferimento e pertanto vengono esclusi dalla valutazione.

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA AI FINI DELLO SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

La società ha fornito la documentazione necessaria allo svolgimento dell'incarico. In particolare, sono stati presi in considerazione:

- Situazioni contabili della società al 31/12/2021, 31/12/2022 e 31/12/2023;
- Situazione contabile al 09/07/2024;
- Registri dei beni ammortizzabili;
- Contratti di locazione finanziaria e di noleggio;
- Documenti contabili e amministrativi di supporto, ritenuti necessari, quali calcoli ratei e risconti, elenchi fatture da ricevere, fondi TFR, ecc.;
- Elenco delle attività e passività oggetto della perizia, così come individuate dalla società;
- Contratto di affitto di azienda del 08/05/2024;
- Visura storica della società presso il Registro delle Imprese di Gorizia.

MODALITA' DI SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

Il processo di valutazione seguito si è sviluppato in cinque fasi:

- **obiettivo della valutazione:** definizione del perimetro dell'azienda oggetto di valutazione;
- **raccolta delle informazioni:** incontri con il curatore e con collaboratori esterni; recupero dei dati tecnici necessari, quali bilanci, situazioni contabili, dati relativi ai cespiti;

- **analisi delle informazioni:** verifica della corrispondenza tra le situazioni contabili e le consistenze effettive, effettuando eventuali riconciliazioni o rilevando eventuali discordanze; analisi della documentazione comprovante la proprietà e gli eventuali vincoli;
- **determinazione del valore effettivo di stima;**
- **stesura della relazione di stima.**

DATA DI RIFERIMENTO DELLA STIMA

La stima è riferita alla situazione del perimetro aziendale oggetto di valutazione al 28.02.2025.

PROFILO DELLA SOCIETÀ

La società si è costituita con atto di data 04.10.1994 in forma di Snc.

In data 20.01.2017 la società ha assunto la forma della Sas.

Ad oggi la compagine sociale è formata da _____, socio accomandatario con il 94% degli apporti conferiti; e _____ socio accomandante con il 6% degli apporti conferiti.

La società ha sempre svolto attività di assemblaggio di elementi meccanici, installazione di impianti idroelettrici, lavorazioni su macchine utensili nel settore meccanico, produzione e/o installazione di macchine utensili, montaggio, manutenzione e costruzione di carpenterie.

Nel triennio 2021/2022/2023, il numero di dipendenti era compreso tra le 20 e le 25 unità.

L'ammontare dei conferimenti da parte dei soci risulta dalla visura camerale pari a euro 11.000,00 (mentre dalla contabilità risulta pari a euro 10.329,14).

La società è stata posta in liquidazione giudiziale in data 29.07.2024.

* * * * *

Primo quesito

Valutazione dell'azienda della società "_____", intesa come complesso di beni, rapporti e componenti, funzionali all'esercizio dell'impresa (quali, avviamento commerciale, know-how, portafoglio ordini, ecc.), allo scopo di determinare le condizioni di liquidazione, l'idoneità dell'impegno di acquisto formulato dall'attuale affittuaria a costituire o meno base di avvio per la procedura competitiva.

DESCRIZIONE E VALUTAZIONE DEL COMPENDIO AZIENDALE

Il complesso aziendale è composto dai seguenti elementi:

- **beni di proprietà** della società "_____ C.", oggetto di Perizia di Stima asseverata di data 19.12.2024 da parte del geom. Maurizio Di Martino (beni già individuati in sede di stipula in data 08.05.2024 del contratto di affitto di azienda tra la società "_____ la società "_____"); in dettaglio, sono macchinari, strumenti di misura, utensili e accessori, arredi e macchine ufficio.

Si riporta di seguito, per ognuna delle categorie, la descrizione dei singoli articoli con la valutazione del geom. Di Martino del loro valore sia in ipotesi di continuità, sia in ipotesi di procedura concorsuale.

MACCHINARI IN PROPRIETÀ'

DESCRIZIONE	Foto	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
MACCHINA CALETTATRICE A CALDO HAIMER POWER CLAMP	3356	€ 4.500,00	€ 3.150,00
APPARECCHIO DI MISURAZIONE E REGOLAZIONE 24 – ZOLLER VENTURION 450/6 PILOT 3	3358/59/60	€ 12.000,00	€ 8.400,00
GRU A BANDIERA ELEPHANT KG 1000	3372/73	€ 3.000,00	€ 2.100,00
TORNIO MORI SEIKI ML 2500	3374/75/78/79/80	€ 49.000,00	€ 34.300,00
TORNIO MAZAK 250 MSY	3381/82/83/87	€ 35.000,00	€ 24.500,00
TRAPANO A COLONNA	3393	€ 850,00	€ 250,00
MARCATRICE ELETTR. TECNOMARK COMBO MULTI 120 VERS.3	3394/95/96	€ 1.200,00	€ 450,00
TORNIO MAZAK TURN 10	3397/98/99	€ 15.000,00	€ 8.500,00
CASSETTIERA CON PC PRELIEVO	3403/05	€ 800,00	€ 300,00
CENTRO DI LAVORO MORI SEIKI NH 5000 DCG	3405/06/07/08/09/3411/3413	€ 80.000,00	€ 56.000,00
CENTRO VERTICALE MAZAK FJV 200	3440/42/43/44	€ 20.000,00	€ 14.000,00
TRONCATRICE FMB BANDSAW MSCHINE AUTOMATIC ZEUS + CN		€ 3.500,00	€ 1.800,00
TROCATRICE VERDE	3451	€ 350,00	€ 150,00
SOTTOSTAZIONE FILTRANTE	3452	€ 350,00	€ 150,00
GRU A BANDIERA ELEPHANT KG 1000	3438/39	€ 4.500,00	€ 1.500,00
TOTALE		€ 230.050,00	€ 155.550,00

STRUMENTI DI MISURA IN PROPRIETÀ'

DESCRIZIONE	Foto	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
VARI STRUMENTI DI MISURA	3501/02/04/3508/09/10	€ 25.000,00	€ 15.000,00

UTENSILI E ACCESSORI IN PROPRIETÀ'

DESCRIZIONE	Foto	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
GIACENZA DEGLI UTENSILI E ACCESSORI	3361/62/63/65/3505/506	€ 29.000,00	€ 9.500,00

ARREDI PER UFFICIO E RECEPTION+STAMPANTI E PC COMPLETI IN PROPRIETÀ'

DESCRIZIONE	Foto	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
SERIE DI ARREDI PER UFFICIO E RECEPTION + STAMPANTI E PC COMPLETI		€ 12.000,00	€ 0,00

VALORE COMPLESSIVO DEI BENI IN PROPRIETA'

DESCRIZIONE	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
VALORE COMPLESSIVO DEI BENI IN PROPRIETA'	€ 296.050,00	€ 180.050,00

- macchinari detenuti sulla base di contratti di locazione finanziaria dalla società ".....", oggetto di Perizia di Stima asseverata di data 19.12.2024 da parte del geom. Maurizio Di Martino (beni già individuati in sede di stipula in data 08.05.2024 del contratto di affitto di azienda tra la società "....." e la società ".....").

Si precisa che il Curatore, su autorizzazione del Giudice Delegato, ha ottenuto l'autorizzazione a subentrare nel contratto di leasing relativo all'articolo HEXAGON in data 10.01.2025; che la società di leasing ha sospeso la fatturazione e pertanto la scadenza contrattuale della locazione, fissata al 01.04.2025, non è stata rispettata e il riscatto del bene, al momento della redazione della presente perizia, non è ancora avvenuto.

Si precisa che il contratto di leasing relativo all'articolo OKK 500 è tuttora in corso (scadenza contrattuale della locazione fissata al 08.08.2026) e che la società di leasing, a decorrere dalla data di pubblicazione del provvedimento che ha disposto la liquidazione giudiziale, ha sospeso la fatturazione.

Si precisa che, in merito al contratto di leasing relativo all'articolo OKK 800 con scadenza contrattuale fissata al 19.10.2024, la società di leasing, a decorrere dalla data di pubblicazione del provvedimento che ha disposto la liquidazione giudiziale, ha sospeso la fatturazione e il riscatto del bene, al momento della redazione della presente perizia, non è ancora avvenuto.

Si riporta di seguito la descrizione dei singoli articoli con la valutazione del geom. Di Martino del loro valore sia in ipotesi di continuità, sia in ipotesi di procedura concorsuale.

BENI IN LEASING

DESCRIZIONE	Valore in continuità	Valore in caso di vendita esecutiva
MACCHINA DI MISURA BEA GLOBAL EPS HEXAGON (in leasing)	€ 90.000,00	€ 63.000,00
CENTRO DI LAVORO OKK 500	€ 120.000,00	€ 84.000,00
CENTRO DI LAVORO OKK 800	€ 210.000,00	€ 147.000,00
VALORE COMPLESSIVO DEI BENI IN LEASING	€ 420.000,00	€ 294.000,00

- automezzi detenuti sulla base di contratti di noleggio dalla società ".....":

- automezzo FORD, targa GH 141 PY; contratto 09.08.2021;
- automezzo JAGUAR targa FV 690 FD; contratto 20.12.2018.

contratti di fornitura di beni servizi

- Muletto VECAR, UD/24/0050
- Compressore BIMAC mod. BS51
- Fotocopiatrici

UTAX 2507ci
UTAX 2540i
UTAX 2506ci

- **Contratti di lavoro dipendente** già individuati in sede di stipula in data 08.05.2024 del contratto di affitto di azienda tra la società " " e la società " "

DATA NASCITA	COGNOME	NOME	REPARTO	DATA ASSUNZIONE	QUALIFICA	MANSIONE
			Uffici	21.08.2017	Operaio	Resp. Qualità
			Torni	12.06.2023	Apprendista	Operatore
			Torni	19.07.1995	Operaio	Attrezzista
			Centri	22.11.1994	Operaio	Attrezzista
			Torni	05.12.2024	Apprendista	Operatore
			Centri	07.03.2011	Operaio	Operatore
			Torni	22.04.2021	Operaio	Operatore
			Centri	18.09.1995	Operaio	Attrezzista
			Torni	07.02.2022	Apprendista	Operatore
			Centri	25.11.2016	Operaio	Operatore
			Uffici	05.07.2021	Apprendista	Uff. Tecnico
			Magazzino	27.05.1996	Operaio	Magazziniere
			Torni	01.02.2023	Apprendista	Operatore
			Torni	23.03.1999	Operaio	Attrezzista
			Uffici	19.06.2017	Impiegato	Uff. Tecnico
			Centri	07.03.2016	Operaio	Operatore
			Torni	23.10.2023	Operaio	Operatore
			Centri	03.07.2017	Operaio	Operatore
			Centri	04.02.2013	Operaio	Operatore

- **Avviamento commerciale (portafoglio ordini)** così come individuati in sede di stipula in data 08.05.2024 del contratto di affitto di azienda tra la società " " e la società " "

- **Sito internet (www.amprecision.it) e gli indirizzi di posta elettronica con dominio "@ " e la società " "**

- **Ogni altra proprietà immateriale, compreso il "know-how", nonché le concessioni, autorizzazioni, iscrizioni, certificazioni e abilitazioni necessarie per lo svolgimento dell'attività dell'azienda**

Nel perimetro aziendale non sono comprese le rimanenze di magazzino, già oggetto di contratto estimatorio tra la società " " e la società " "

PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE E DETERMINAZIONE DEL VALORE DELL'AZIENDA

Principali metodi di valutazione adottati dalla dottrina prevalente e dalla prassi professionale

La valutazione di un'azienda richiede il ricorso a criteri e metodi che possano esprimere, per quanto possibile, *razionalità, dimostrabilità, oggettività e stabilità*.

La dottrina e la prassi professionale hanno sviluppato diversi criteri e metodi, focalizzati su diversi aspetti dell'azienda oggetto di valutazione.

La scelta dei criteri più appropriati per giungere alla determinazione del valore deve essere fondata sulla base delle specifiche caratteristiche della stessa, nonché, generalmente, sulle finalità dell'esercizio di valutazione.

Per una miglior comprensione delle scelte effettuate dall'esperto nella valutazione, si riporta di seguito una breve descrizione dei criteri e dei metodi più comunemente proposti dalla dottrina ed applicati dalla prassi professionale prevalente.

Metodo patrimoniale

I sistemi patrimoniali di valutazione, i più diffusi nella prassi, si fondano sul principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

La stima analitica degli elementi del capitale è ritenuta accettabile se ed in quanto il valore complessivo di detti elementi non vari notevolmente col variare della presunta capacità di reddito dell'azienda.

Il metodo patrimoniale semplice si basa sulla quantificazione del "Net Asset Value" (NAV) ovvero del Capitale netto di bilancio. Tale metodo, infatti, considera il valore economico del capitale di azienda pari al valore del capitale netto opportunamente rettificato.

Il metodo valutativo ha il suo punto di partenza in una situazione contabile aggiornata, della quale vengono analizzate le voci attive e passive al fine di verificarne la reale consistenza, per poi passare alla ri-espressione in termini di valori correnti degli elementi attivi.

Con tale metodo si perviene dal "capitale netto contabile" al "capitale netto rettificato".

Criteri dei flussi

I criteri dei flussi identificano il valore del capitale d'azienda in funzione dei benefici futuri che ci si attende di poter da essa ritrarre; essi sono di norma applicati mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie:

metodi finanziari – si basano sulla considerazione che i flussi di cassa che un'impresa sarà in grado di generare in futuro costituiscono la miglior rappresentazione del suo effettivo valore.

Il valore economico dell'azienda è, quindi, pari alla somma del valore attuale dei flussi di cassa che la società sarà in grado di generare in futuro, scontati al tasso di rendimento del capitale di rischio, ovvero il costo medio ponderato del capitale, a seconda della configurazione di flusso di cassa utilizzato;

metodi reddituali – stimano il valore dell'azienda in funzione della redditività che quest'ultima è in grado di generare in chiave prospettica.

Tale approccio individua quindi, nella contrapposizione di costi e ricavi di competenza dell'esercizio, il driver fondamentale del valore aziendale. Il valore economico è pari alla somma del flusso dei redditi normali attesi - per un periodo limitato ovvero illimitato – attualizzati al tasso di rendimento del capitale di rischio.

Criteri misti

I criteri misti si fondano sull'ipotesi che il valore di un'azienda dipenda sia dal costo di sostituzione (o di riproduzione) del capitale economico che impiega, sia dalla sua capacità di produrre benefici economici futuri.

Tra i diversi metodi misti elaborati, il più diffuso è rappresentato dal metodo misto con stima autonoma dell'avviamento; detto metodo giunge alla determinazione del valore del capitale economico quale somma algebrica del patrimonio netto espresso a valori correnti e dell'avviamento positivo (*goodwill*) o negativo

(*badwill*) attribuibile alla capacità di generare un rendimento superiore o inferiore rispetto a quello normalmente ritraibile da un business simile.

Scelta del metodo di valutazione

Si ritiene che le conclusioni originate dall'applicazione del metodo misto con stima autonoma dell'avviamento patrimoniale semplice, in ragione delle analisi condotte, siano in grado di esprimere adeguatamente il valore dell'azienda.

Per quanto esposto, si ritiene di poter considerare detta tecnica e le relative determinazioni quale il più opportuno metodo di stima per l'azienda oggetto di perizia.

Pertanto, quale metodo di valutazione ai fini della determinazione del valore di perizia, si ritiene di poter compiutamente utilizzare un metodo misto con stima autonoma dell'avviamento.

Un tanto in quanto forte è la componente patrimoniale dell'azienda, ma non trascurabile a priori i suoi risultati e la sua eventuale capacità reddituale.

Applicazione del metodo di valutazione adottato

Metodo misto patrimoniale con stima autonoma dell'avviamento

Il valore del capitale economico dell'azienda è pari alla somma del valore del capitale netto rettificato e dell'avviamento, calcolato come rendita, temporalmente limitata, del c.d. reddito medio prospettico

$$W = K' + A$$

dove

K' è il capitale netto rettificato, quale espressione dei valori correnti dei singoli elementi che compongono il capitale economico dell'azienda rispetto al suo valore contabile (K)

$$K' = K + /- \text{rettifiche}$$

Si intende, ai fini della determinazione autonoma del valore dell'avviamento, adottare il *metodo della capitalizzazione limitata del reddito medio prospettico*, per il quale il valore dell'avviamento (A) viene proiettato per un numero contenuto di anni in base alla seguente formula:

$$A = (R_n - i_{\text{norm}} * K') * a_{n|i}$$

dove

R_n è il reddito prospettico medio degli esercizi considerati

n è il numero definito e limitato di anni di durata dell'avviamento

i_{norm} è il tasso di interesse normale rispetto al tipo di investimento considerato, da riferirsi al settore di attività

i è il tasso di attualizzazione dell'avviamento, da considerarsi, per l'accezione assunta, quale puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo; esso risulta quindi pari al c.d. tasso privo di rischio

La definizione di n è alla base stessa del procedimento, che si fonda su una limitata durata del profitto. Si suppone infatti che le condizioni generatrici di reddito oltre la norma non possano durare a lungo e siano destinate ad estinguersi o ad attenuarsi nel corso di alcuni anni.

Determinazione del patrimonio netto rettificato

In considerazione del perimetro aziendale oggetto della presente perizia, come già definito nel paragrafo **DESCRIZIONE E VALUTAZIONE DEL COMPENDIO AZIENDALE** e comprendente i seguenti elementi:

- **beni di proprietà (macchinari, attrezzature e utensili) e macchinari detenuti sulla base di contratti di locazione finanziaria; software gestionali e licenze; sito internet (www.amprecision.it) e gli indirizzi di posta elettronica con dominio "@ " di cui agli allegati A e allegato 1 all'allegato A del contratto di affitto di azienda di data 08.05.2024 tra la società " " e la società " " con scadenza il 31.12.2025 (notaio Arcidiacono - repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185);**
- **automezzi detenuti sulla base di contratti di noleggio:**
 - automezzo FORD, targa GH 141 PY; contratto 09.08.2021;
 - automezzo JAGUAR targa FV 690 FD; contratto 20.12.2018.
- **contratti di fornitura di beni servizi**
 - Muletto VECAR, UD/24/0050
 - Compressore BIMAC mod. BS51
 - Fotocopiatrici
UTAX 2507ci
UTAX 2540i
UTAX 2506ci
- **Contratti di lavoro dipendente** già individuati in sede di stipula del contratto di affitto di azienda di data 08.05.2024 tra la società " " e la società " " con scadenza il 31.12.2025 (notaio Arcidiacono - repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185);
- **Avviamento commerciale (portafoglio ordini)** già individuati in sede di stipula del contratto di affitto di azienda di data 08.05.2024 tra la società " " di " " e la società " " con scadenza il 31.12.2025 (notaio Arcidiacono - repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185);
- **Ogni altra proprietà immateriale, compreso il "know-how", nonché le concessioni, autorizzazioni, iscrizioni, certificazioni e abilitazioni necessarie per lo svolgimento dell'attività dell'azienda;**

considerata l'oggettiva difficoltà a riconciliare i dati analitici dei cespiti in contabilità con le risultanze delle schede dei beni ammortizzabili; e ritenendo comunque per nulla utile o significativo procedere alla rettifica del valore contabile del capitale netto del perimetro aziendale per arrivare comunque al valore corrente oggetto della stima;

si ritiene corretto identificare quale **patrimonio netto rettificato** il valore di stima dei suddetti elementi patrimoniali sulla base del seguente prospetto, esponendo le considerazioni effettuate, le relative motivazioni ed i criteri applicati:

ATTIVO**IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Sono stati sterilizzati tutti i valori relativi alle immobilizzazioni immateriali riferibili principalmente a software e spese a carattere pluriennale.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**MACCHINARI IN PROPRIETÀ**

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
MACCHINA CALETTATRICE A CALDO HAIMER POWER CLAMP	€ 3.150,00
APPARECCHIO DI MISURAZIONE E REGOLAZIONE 24 - ZOLLER VENTURION 450/6 PILOT 3	€ 8.400,00
GRU A BANDIERA ELEPHANT KG 1000	€ 2.100,00
TORNIO MORI SEIKI ML 2500	€ 34.300,00
TORNIO MAZAK 250 MSY	€ 24.500,00
TRAPANO A COLONNA	€ 250,00
MARCATRICE ELETTR. TECNOMARK COMBO MULTI 120 VERS.3	€ 450,00
TORNIO MAZAK TURN 10	€ 8.500,00
CASSETTIERA CON PC PRELIEVO	€ 300,00
CENTRO DI LAVORO MORI SEIKI NH 5000 DCG	€ 56.000,00
CENTRO VERTICALE MAZAK FJV 200	€ 14.000,00
TRONCATRICE FMB BANDSAW MSCHINE AUTOMATIC ZEUS + CN	€ 1.800,00
TROCATRICE VERDE	€ 150,00
SOTTOSTAZIONE FILTRANTE	€ 150,00
GRU A BANDIERA ELEPHANT KG 1000	€ 1.500,00
TOTALE MACCHINARI	€ 155.550,00

STRUMENTI DI MISURA IN PROPRIETÀ

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
VARI STRUMENTI DI MISURA	€ 15.000,00

UTENSILI E ACCESSORI IN PROPRIETÀ

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
GIACENZA DEGLI UTENSILI E ACCESSORI	€ 9.500,00

ARREDI PER UFFICIO E RECEPTION+STAMPANTI E PC COMPLETI IN PROPRIETÀ

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
SERIE DI ARREDI PER UFFICIO E RECEPTION + STAMPANTI E PC COMPLETI	€ 0,00

Gli elencati beni di proprietà sono stati oggetto di Perizia di Stima di data 19.12.2024 da parte del geom. Maurizio Di Martino, asseverata in data 03/04/2025.

Nella perizia si specifica che *“Il valore indicato per vendita esecutiva e pari a complessivi € 180.050,00 è relativo alle macchine sul posto, in quanto il loro spostamento in altra sede (solo quelle voluminose e complesse) comporterebbe ulteriori costi di smontaggio, trasporto e rimontaggio quantificabili in circa € 20.000,00 euro complessivi.”*

BENI DETENUTI SULLA BASE DI CONTRATTI DI LOCAZIONE FINANZIARIA

I beni, essenziali per il processo produttivo, vengono considerati di proprietà in quanto le rate residue e il prezzo di riscatto resteranno a carico della società “
salvo accollo da parte dell’acquirente a parziale compensazione del prezzo di vendita.

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
MACCHINA DI MISURA BEA GLOBAL EPS HEXAGON (in leasing)	€ 63.000,00
CENTRO DI LAVORO OKK 500	€ 84.000,00
CENTRO DI LAVORO OKK 800	€ 147.000,00
VALORE COMPLESSIVO MACCHINARI IN LEASING	€ 294.000,00

Gli elencati beni detenuti sulla base di contratti di locazione finanziaria sono stati oggetto di Perizia di Stima di data 19.12.2024 da parte del geom. Maurizio Di Martino, asseverata in data 03/04/2025.

Nella perizia si specifica che *“Il valore indicato per vendita esecutiva e pari a complessivi € 294.000,00 è relativo alle macchine sul posto, in quanto il loro spostamento in altra sede comporterebbe ulteriori costi di smontaggio, trasporto e rimontaggio quantificabili in 4.000,00 euro ciascuna.”*

BENI DETENUTI SULLA BASE DI CONTRATTI DI NOLEGGIO

I beni vengono considerati di proprietà in quanto le rate residue e l’eventuale riscatto resteranno a carico della società “
salvo accollo da parte dell’acquirente a parziale compensazione del prezzo di vendita.

DESCRIZIONE	Valore in caso di vendita esecutiva
automezzo FORD, targa GH 141 PY	€ 2.000,00
automezzo JAGUAR targa FV 690 FD	€ 10.000,00
Muletto VECAR, UD/24/0050	€ 5.000
Compressore BIMAC mod. B551	€ 1.000
Fotocopiatrice UTAX 2507ci	€ 100
Fotocopiatrice UTAX 2507ci	€ 100
Fotocopiatrice UTAX 2507ci	€ 100
VALORE COMPLESSIVO BENI A NOLEGGIO	€ 18.300,00

Gli elencati beni detenuti sulla base di contratti di noleggio sono stati valutati sulla base del loro presumibile valore in ipotesi di procedura concorsuale.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Nel perimetro aziendale non sono comprese immobilizzazioni finanziarie.

RIMANENZE

Nel perimetro aziendale non sono comprese le rimanenze di magazzino, già oggetto di contratto estimatorio tra la società “...” e la società “...”.

CREDITI

Nel perimetro aziendale non sono compresi crediti.

ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Nel perimetro aziendale non sono comprese attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Nel perimetro aziendale non sono comprese disponibilità liquide.

RATEI E RISCONTI

Nel perimetro aziendale non sono compresi ratei e risconti.

PASSIVO

FONDI PER RISCHI E ONERI

Nel perimetro aziendale non sono compresi fondi per rischi e oneri.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Nel perimetro aziendale non è compreso il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato. Si ricorda che l'art. 368 CCII ha introdotto delle modifiche all'art. 47 della L. 428/1990 in materia di trasferimenti di azienda. In particolare, al comma 5 bis è previsto che:
"Nelle ipotesi previste dal comma 5, non si applica l'articolo 2112, comma 2, del codice civile e il trattamento di fine rapporto è immediatamente esigibile nei confronti del cedente dell'azienda".

Il comma 5 fa riferimento alle imprese nei confronti delle quali vi sia stata apertura della liquidazione giudiziale o di altre procedure concordatarie o concorsuali.

DEBITI

Nel perimetro aziendale non sono compresi debiti. Si ricorda che, in deroga all'art. 2560 c. 2 c.c., ai sensi degli artt. 118 comma 8 e 214 comma 3, CCII, in caso di concordato preventivo, liquidazione giudiziale, concordato semplificato liquidatorio e concordato minore, l'acquirente non è responsabile per i debiti relativi all'esercizio delle aziende cedute, sorti prima del trasferimento.

RATEI E RISCONTI

Nel perimetro aziendale non sono compresi ratei e risconti.

* * * * *

Per le considerazioni effettuate, le relative motivazioni ed i criteri applicati, il valore del patrimonio netto rettificato – K' – risulta essere pari ad euro 460.350,00.

Determinazione dell'avviamento

Il procedimento indicato, di attualizzazione dei risultati netti degli esercizi considerati, si basa sulla formula proposta:

$$A = (R_n - i_{\text{norm}} * K') * a_n i$$

per la quale si vanno di seguito a definire i singoli fattori.

R - Il reddito medio prospettico da attualizzare

I valori relativi alle voci di conto economico sono stati necessariamente e conformemente adeguati alle assunzioni effettuate in sede di determinazione del patrimonio netto rettificato K', così come descritte nel paragrafo precedente.

I risultati d'esercizio degli ultimi anni sono risultati pari a:

2021	euro	+ 21.357,00
2022	euro	- 99.842,00
2023	euro	- 285.144,00
2024 (fino al 29/07/2024)		non significativo

Pertanto, il risultato annuale medio dell'ultimo triennio evidenzia una perdita di oltre 120.000,00 euro.

Tale risultato potrebbe suggerire il ricorso alla determinazione di un avviamento negativo (cd. *badwill*). Va tuttavia ricordato che un *badwill* elevato non è necessariamente accettabile poiché, in un'ottica liquidatoria, si potrebbe sempre procedere, ove più conveniente, ad una cessione a stralcio delle singole attività (1).

A conforto di questo approccio, si ritiene che i risultati negativi degli ultimi anni siano la conseguenza di scelte imprenditoriali poco felici ma che l'azienda – in attività dal 1994, con brillanti risultati anche in un recente passato - possa rapidamente raggiungere risultati economici e finanziari confortanti.

ASTE
GIUDIZIARIE®

* * * * *

ASTE
GIUDIZIARIE®

Per le considerazioni effettuate, il valore dell'avviamento viene assunto pari a euro 0,00.

ASTE
GIUDIZIARIE®

* * * * *

ASTE
GIUDIZIARIE®

Determinazione del valore corrente teorico

La metodologia adottata conduce pertanto ad un valore del patrimonio quantificabile in:

$$W = K' + A = € 460.350,00 + € 0,00 = € 460.350,00$$

che viene arrotondato a € 460.000,00 (quattrocentosessantamila/00).

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

(1) Così Galletti-Panizza-Danovi-Ferri-Riva-Cesare-Quagli in "Esercizio provvisorio e strumenti alternativi per la continuità aziendale", p. 197, Ipsoa, 2013

Secondo quesito

Valutazione della congruità del canone del contratto di affitto d'azienda vigente, con scadenza il 31.12.2025, stipulato in data 08.05.2024 presso lo studio del Notaio Arcidiacono tra la società "_____ e la società "_____ (repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185).

In data 08/05/2024, con scrittura privata autenticata (Notaio Arcidiacono - repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185), la società stipulava un contratto di affitto di azienda con la neocostituita società "_____".

Nelle premesse viene ricordato che il Concedente si trova in stato di crisi e intende concedere la propria azienda in affitto "al solo fine di non veder depauperato il valore economico dei propri beni, compreso l'avviamento commerciale, ai fini dell'estinzione delle passività e dell'assolvimento delle proprie obbligazioni e comunque per la miglior tutela del ceto creditorio (anche attraverso una procedura concorsuale ed in particolare un concordato preventivo con continuità c.d. indiretta come previsto dall'art. 84 c. 2 D. Lgs. 14/2019) ed allo scopo di consentire il più possibile il mantenimento dell'attuale forza lavoro occupata".

Il contratto ha scadenza il 31/12/2025, tacitamente rinnovabile di sei mesi in sei mesi, fatta salva la disdetta con preavviso di due mesi.

Il canone di locazione è stato fissato in euro 8.100,00 (ottomilacenti/00) mensili oltre ad IVA.

Il tema dell'affitto d'azienda nell'ambito delle procedure concorsuali è stato oggetto di numerose trattazioni e approfondimenti dottrinali. In particolare, il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili ha emanato nel marzo 2016 il documento "La determinazione del canone congruo di locazione di azienda nelle procedure concorsuali".

In astratto, il problema andrebbe affrontato valutando, in via preliminare, la convenienza tra affitto e gestione diretta. In buona sostanza, si tratterebbe di quantificare un canone minimo di break even che eguagli i benefici prodotti dalla gestione diretta rispetto alla locazione. Nella realtà, l'affitto è una scelta obbligata a causa delle notevoli difficoltà che potrebbero incontrare il proprietario oppure il curatore nella conduzione strategico-gestionale dell'azienda. Con particolare riferimento alla gestione diretta in caso di fallimento, va osservato che il curatore, sovente, non dispone delle competenze necessarie a tal fine e, quindi, l'affitto può rappresentare l'unica modalità di conservazione dei valori aziendali.

In tale ambito, può accadere che:

- il contratto di affitto sia stato stipulato prima del fallimento talché il curatore ne debba valutare la convenienza anche con riferimento al canone pattuito;
- il contratto di affitto non sia stato formalizzato prima del fallimento, ma il curatore ritenga tale opzione obbligatoria per la conservazione del valore del complesso aziendale al fine di una successiva alienazione.

In tale situazione, il curatore deve procedere secondo le modalità stabilite dal CCII per le vendite ossia in base a procedure competitive. Pertanto, è necessario che richieda una stima a un esperto e pubblicizzi la proposta d'affitto al fine di ottenere la massima informazione e partecipazione degli interessati.

In entrambe le situazioni prospettate, è necessario definire un canone economicamente conveniente per la procedura.

Con riferimento al canone di affitto d'azienda, la dottrina ha proposto varie metodologie:

- il canone congruo potrebbe essere calcolato come prodotto tra il valore del capitale economico e un tasso di remunerazione del capitale investito nell'azienda locata. Il valore del capitale economico andrebbe

determinato facendo ricorso a grandezze stock e non a grandezze flusso in quanto i flussi attesi rappresenterebbero l'incognita da determinare producendo problemi di circolarità. Per tale motivazione, sarebbe preferibile stimare il valore economico con metodi patrimoniali complessi ossia addizionando al patrimonio netto rettificato il valore dei beni immateriali non contabilizzati. Circa il tasso di remunerazione, esso andrebbe calcolato utilizzando il Capital Asset Pricing Model (C.A.P.M.) oppure la regola empirica di Stoccarda. In caso di fallimento, bisognerebbe sottrarre dal valore, l'ammontare di una correzione reddituale, quantificata attualizzando i differenziali tra redditi congrui e redditi normalizzati realizzabili nei successivi 3-5 esercizi (2);

- il canone congruo, nel caso di un affitto deciso nell'ambito di una procedura fallimentare, potrebbe essere quantificato calcolando il prodotto tra il valore dell'azienda determinato secondo il metodo patrimoniale e una (3) percentuale che dovrebbe essere inversamente proporzionale alla deperibilità delle componenti immateriali d'azienda e andrebbe determinata in un intervallo compreso tra zero e la redditività normale di settore;

- il canone congruo dovrebbe essere determinato come prodotto tra il valore d'uso del patrimonio locato e un tasso di congrua remunerazione dell'investimento effettuato. Il valore d'uso andrebbe quantificato attualizzando i flussi attesi dal capitale dell'azienda oggetto del contratto di affitto. Circa il tasso di congrua remunerazione, esso dovrebbe essere determinato considerando innanzitutto il rischio di insolvenza del conduttore ossia l'alea legata alla possibilità che non sia in grado di fronteggiare gli impegni assunti con l'accordo. Il che dipende, da un lato, dalla situazione economico-finanziaria dell'affittuario, dall'altro, dalle garanzie che assistono il contratto. Inoltre, qualora le differenze inventariali che si manifestano dall'inizio alla fine del contratto non vengano determinate con riferimento alla variazione di capitale economico, ma solamente in relazione alle modifiche nelle consistenze patrimoniali, il locatore sopporta anche un rischio derivante dalla possibile riduzione del valore dell'avviamento. Anch'esso andrebbe considerato nel tasso impiegato per determinare il canone di locazione.

Le considerazioni formulate in ordine alla determinazione del canone di affitto d'azienda evidenziano impostazioni leggermente diverse, ma accomunate dal fatto che il corrispettivo da erogare al proprietario per l'utilizzazione del complesso dei beni necessari per l'esercizio dell'impresa deve essere quantificato come prodotto tra il valore dell'azienda e un appropriato tasso di rendimento. Circa il saggio in questione, va evidenziato che esso andrebbe quantificato in relazione all'alea sopportata dal locatore che dipende da una pluralità di fattori quali il rischio operativo, il livello di solidità del conduttore, le garanzie prestate.

(2) Cfr. Rutigliano M., Faccincani L. (2011), "La stima del canone congruo nell'affitto di azienda. Una diversa prospettiva di analisi", in Rivista di Ragioneria ed Economia Aziendale, settembre-ottobre. Volendo tradurre quanto sopra affermato in una formula, il canone di break-even risulterebbe pari a: $VAAF(L) = VAGD(L)$ sostituendo i due membri, avremo:

$$n \sum Ft AF(L) / (1 + KAF(L))^t = \sum Ft GD(L) / (1 + KGD(L))^t \quad t=1 \quad t=1$$

considerando che:

$VAAF(L)$ = valore attuale dei canoni di affitto, netti d'imposta, per il locatore

$Ft AF(L)$ = canoni agli anni 1, 2...n

$KAF(L)$ = tasso di attualizzazione, per il locatore, dei canoni attesi

$VAGD(L)$ = valore attuale dei flussi, netti d'imposta, derivanti dalla gestione diretta $Ft GD(L)$ = flussi derivanti dalla gestione diretta agli anni 1, 2...n

$KGD(L)$ = tasso di attualizzazione dei flussi derivanti dalla gestione diretta

se $VAAF(L) > VAGD(L)$ conviene affitto d'azienda

se $VAAF(L) < VAGD(L)$ conviene esercizio provvisorio o gestione diretta

(3) Lacchini M., Trequattrini R. (1998), "Sulla individuazione del canone "congruo" in ipotesi di affitto di azienda (con particolare riguardo alle imprese in fallimento)" in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale luglio-agosto.

Pertanto, la grandezza oggetto di analisi può attestarsi a un livello non lontano dal free risk rate (4) nel caso che il rischio operativo sia contenuto e, soprattutto, il conduttore abbia una notevole solidità patrimoniale. In tale situazione, il locatore matura crediti per canoni nei confronti dell'affittuario caratterizzati da un livello di rischio molto basso talché il tasso da utilizzare non può discostarsi in modo significativo dal saggio privo di rischio. Al contrario, qualora il rischio operativo sia elevato e, soprattutto, il conduttore presenti alcune difficoltà da un punto di vista di solidità patrimoniale, aumenta in modo rilevante l'alea gravante sul locatore. In tale situazione, il locatore matura crediti per canoni verso l'affittuario contraddistinti da un grado di rischio elevato talché il tasso da utilizzare tende ad avvicinarsi al costo del capitale dell'azienda oggetto d'affitto. Il canone di locazione non può essere determinato applicando un saggio maggiore del costo del capitale perché - in situazioni normali - supererebbe i redditi attesi dal conduttore e, quindi, non vi sarebbe nessuna convenienza a gestire l'azienda. In sintesi, il tasso di rendimento impiegabile per quantificare il canone di locazione può oscillare in un intervallo nel quale l'estremo inferiore è il tasso privo di rischio, mentre l'estremo superiore è il costo del capitale che, per semplicità, può essere determinato sulla base di dati medi settoriali. Le osservazioni svolte evidenziano che il canone di locazione è difficilmente determinabile in astratto senza considerare le caratteristiche del conduttore. Infatti, non è possibile raffrontare la situazione di un affitto formalizzato con un soggetto caratterizzato da significative capacità gestionali e notevole solidità patrimoniale rispetto a un'altra nella quale il contratto venga stipulato con una controparte finanziariamente fragile e, per di più, con modeste competenze. Per tale motivazione, nel caso di gare per l'affitto di aziende appartenenti a procedure concorsuali, si potrebbe stabilire un canone minimo riferito a una situazione di basso rischio della controparte e valutare le offerte pervenute in relazione alle considerazioni precedentemente formulate (rischio operativo, solidità del conduttore, garanzie prestate). Ciò premesso, da un punto di vista operativo, possiamo distinguere due situazioni:

- il proprietario si accolla esclusivamente il rischio di mancata riscossione dei canoni;
- il proprietario si accolla anche l'alea derivante da eventuali variazioni negative di valore dell'azienda attribuibili a cattiva conduzione da parte dell'affittuario.

Nel primo caso, l'affitto di azienda è assimilabile a un'operazione di finanziamento nella quale il capitale prestato è il valore dell'azienda e i canoni rappresentano la remunerazione periodica assegnata al locatore. In altre parole, è come se il proprietario prestasse alla controparte una somma di denaro (valore iniziale dell'azienda) e ricevesse una serie di remunerazioni periodiche (canoni) e, a conclusione del periodo di riferimento, la restituzione del capitale (valore finale dell'azienda). È evidente che tale situazione si verifica solamente se il capitale restituito (valore finale azienda) equivale a quello prestato (valore iniziale azienda). In tale situazione, la formula applicabile per determinare il canone è:

$$C = iW$$

dove:

C è il canone d'affitto

i è un tasso che riflette il rischio di inadempimento della controparte

W è il valore dell'azienda

(4) Il free risk rate può essere posto pari al rendimento dei titoli di Stato a medio-lungo termine (es. decennali).

Il valore dell'azienda (W) può essere calcolato secondo le metodologie accreditate in dottrina e nella pratica professionale che, con particolare riferimento alle procedure concorsuali, sono state oggetto di approfondimento anche dal CNDEC.

Il saggio "i" può essere determinato facendo riferimento, in via preliminare, al costo medio del debito dell'azienda oggetto del contratto d'affitto.

Tale tasso può essere desunto dalla documentazione bancaria disponibile oppure, in mancanza della stessa, tramite i dati di bilancio.

Al fine di stimare la congruità del canone richiesto alla società *in bonis*, lo scrivente ritiene utile basarsi sul valore dell'azienda determinato nell'ipotesi di continuità. Sulla base di tale assunto, il valore di mercato del compendio aziendale si assesterebbe intorno ai 750.000,00 euro.

Il canone di affitto annuale, concordato in 97.200,00 euro è pari quindi al 13% del valore di mercato dell'azienda.

Attribuendo un costo medio del debito nelle Pmi pari al 5,5% (rapporto 2024 Centro Studi Confindustria su dati Banca d'Italia), si determina un valore congruo del canone di affitto pari a:

$$\text{euro } 750.000,00 * 5,5\% = 41.250,00 \text{ euro}$$

Tale valore, essendo ben inferiore al corrispettivo effettivamente pattuito di euro 97.200,00, consente di concludere per la **congruità del canone concordato**.

o o o o o o o

CONSIDERAZIONI FINALI

IPOTESI E LIMITI DELL'INCARICO

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretati alla luce delle seguenti principali ipotesi e limitazioni:

- tutte le informazioni che costituiscono il supporto documentale quantitativo e qualitativo della presente stima sono state fornite al Perito dalla società;
i dati contabili desumibili dalle informazioni e dai documenti utilizzati specificati al punto precedente sono stati assunti svolgendo, ove possibile e nei tempi richiesti un'attività di riscontro mediante analisi dei dati contabili;
- la valutazione è stata effettuata dal Perito in considerazione esclusiva delle finalità della stima ed alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili; essa, pertanto, non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria (es. nuove normative di settore, variazioni degli scenari politici o sociali, modifiche alla normativa fiscale, ...).

CONCLUSIONI**Primo quesito**

Valutazione dell'azienda della società "_____", intesa come complesso di beni, rapporti e componenti, funzionali all'esercizio dell'impresa (quali, avviamento commerciale, know-how, portafoglio ordini, ecc.), allo scopo di determinare le condizioni di liquidazione, l'idoneità dell'impegno di acquisto formulato dall'attuale affittuaria a costituire o meno base di avvio per la procedura competitiva.

In relazione a quanto sin qui esposto, in considerazione del metodo di valutazione adottato - patrimoniale rettificato con valutazione autonoma dell'avviamento - **il valore complessivo dell'azienda viene stimato in euro 460.000,00 alla data di riferimento della perizia.**

Secondo quesito

Valutazione della congruità del canone del contratto di affitto d'azienda vigente, con scadenza il 31.12.2025, stipulato in data 08.05.2024 presso lo studio del Notaio Arcidiacono tra la società "_____ e la società "_____ l" (repertorio n. 18.828; raccolta n. 9.185).

In relazione a quanto sin qui esposto, in considerazione del metodo di valutazione adottato, **il canone del contratto di affitto d'azienda vigente si ritiene congruo.**

Il dato di cui sopra rappresenta la conclusione finale cui è pervenuto il perito con la serena coscienza di aver operato secondo giustizia.

Monfalcone, 9 aprile 2025.

**Il perito
dott. Marcello Giorda**

