

**TRIBUNALE ORDINARIO DI IVREA**

**- SEZIONE LIQUIDAZIONI GIUDIZIALI -**

**RELAZIONE DI STIMA**

**DEL VALORE ECONOMICO DEL COMPLESSO AZIENDALE**

**DELLA SOCIETÀ** [REDACTED]

**Liquidazione giudiziale n° 38/2025**

**CURATORE:**

**Dott. Massimiliano BASILIO**

**GIUDICE DELEGATO:**

**Dott.ssa Federica LORENZATTI**

**ESTIMATORE:**

**Dott. Dario Spadavecchia**

**Corso Alessandro Tassoni n° 12 - 10143 Torino**

**Tel. 011.74.10.435 - Fax. 011.77.76.409**

**E-Mail: [dario.spadavecchia@studioiorispadavecchia.it](mailto:dario.spadavecchia@studioiorispadavecchia.it)**



Ecc.mo Signor Giudice delegato,

Ill.mo Curatore,

il sottoscritto Dott. Dario Spadavecchia, nato a Torino il 28 giugno 1964, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino al n° 1.497, iscritto nel Registro dei Revisori Contabili, iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice del Tribunale di Torino, con Studio in Torino, corso Alessandro Tassoni n° 12,

PREMESSO CHE

- il dott. Massimiliano Basilio, curatore della liquidazione giudiziale [REDACTED], con sede legale in Settimo Torinese (TO), via Grazia Deledda n° 4, capitale sociale euro 30.000,00# (trentamila /00), codice fiscale e partita i.v.a. [REDACTED], n° R.e.a. [REDACTED], n° [REDACTED] Rub. fall. Tribunale di Ivrea, ha conferito incarico allo scrivente per la **valutazione dell'intero complesso aziendale** ricaduto nella procedura concorsuale *de quo*, ad oggi interamente affittato - con scrittura privata del 1° agosto 2025 autenticata dal Notaio Paolo Maria Smirne del distretto notarile riunito di Torino e Pinerolo - alla società S.D.M. Srl, con sede legale in Torino, corso Peschiera n° 191, capitale sociale euro 400.000,00# (interamente versato), codice fiscale, partita i.v.a. e numero di iscrizione al Registro delle imprese di Torino 08088340016, n° R.e.a. TO-945161;
- il contratto di affitto di azienda - ad oggi in essere - prevede una durata di un anno a partire dalla data del 3 agosto 2025, e termine conseguentemente in data 2 agosto 2026;
- con perizia del 20 febbraio 2026 il dott. Angelo Bono, iscritto all'Albo dei Consulenti tecnici del Giudice, ha stimato il valore del compendio dei beni mobili aziendali;
- con perizia del 7 aprile 2026 il medesimo perito, dott. Angelo Bono, ha stimato il valore del compendio dei beni immobili aziendali (capannone e annessa palazzina uffici) siti nel comune di Settimo Torinese (To) in via Grazia Deledda n° 4;

ESPONE

nella presente relazione scritta il risultato della stima dell'azienda della fallita ██████ Srl che - per chiarezza espositiva e comodità di lettura - è stata suddivisa in più capitoli, così come di seguito riepilogati:

<b>1.- LA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE</b>	Pag. 5
<b>2.- LA DESCRIZIONE DELL'AZIENDA PRIMA DELLA CRISI E LE SUE POTENZIALITÀ</b>	Pag. 8
<b>3.- DOCUMENTI, DATI E FONTI UTILIZZATI</b>	Pag. 12
<b>4.- METODOLOGIE DI VALUTAZIONE</b>	Pag. 14
4.1.- METODI PATRIMONIALI	Pag. 14
4.2.- METODI REDDITUALI	Pag. 14
4.2.1. - Metodo reddituale sintetico	Pag. 15
4.2.2. - Metodo reddituale completo	Pag. 15
4.3.- METODI MISTI	Pag. 16
4.3.1. - Metodo del valore medio	Pag. 16
4.3.2. - Metodi misti con stima autonoma del Goodwill	Pag. 16
4.4.- METODO DEI FLUSSI FINANZIARI	Pag. 18
4.5.- SIGNIFICATO DEI PARAMETRI NELLE FORMULE	Pag. 20
<b>5.- IL METODO ADOTTATO</b>	Pag. 21
<b>6.- LA VALUTAZIONE</b>	Pag. 23
6.1.- DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO "K"	Pag. 23
6.2.- VALUTAZIONE DEL RAMO AZIENDALE	Pag. 25



6.2.1. - Determinazione di "R" - Reddito normale	Pag. 25
6.2.2. - Determinazione dei tassi "I" ed "I <sup>I</sup> " e del Reddito N	Pag. 26
6.3.- IL VALORE DEL RAMO AZIENDALE "W"	Pag. 28
<b>7.- LE CONCLUSIONI</b>	Pag. 29

I documenti ritenuti importanti e significativi per l'illustrazione degli accertamenti svolti sono riportati in allegato e classificati con autonoma numerazione progressiva.

#### INDICE DEGLI ALLEGATI

1. Visura camerale storica della società [REDACTED]
2. Visura camerale storica della società [REDACTED]
3. Dichiarazione di rogito della scrittura privata autenticata di affitto di azienda del 1° agosto 2025 tra le società [REDACTED] e S.D.M. Srl
4. Perizia di stima dei beni mobili aziendali redatta dal dott. Angelo Bono in data 20 febbraio 2026
5. Perizia di stima del compendio immobiliare dell'azienda redatta dal dott. Angelo Bono in data 7 aprile 2026



## 1.- LA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE

Nella tabella sotto riportata si rassegnano i dati societari aggiornati ricavabili dalla semplice lettura della visura storica della c.c.i.a.a. (allegato n° 1).

Si riportano unicamente i dati e le informazioni esistenti alla data della sentenza della liquidazione giudiziale in quanto i precedenti, e le variazioni che hanno determinato la situazione ultima esistente, non sono di rilievo ai fini del presente elaborato.

DATO	RISULTANZA
Denominazione	██████████
Costituzione	23 settembre 1985
N° Registro ditte / R.E.A.	██████████
N° Registro imprese / C.F.	██████████
Partita iva	██████████ - iscritta dal 28 ottobre 1985 -
Domicilio digitale / pec	██████████
Ammontare capitale sociale	Euro 30.000,00# - deliberato, sottoscritto e versato
Sede legale	Via Grazia Deledda n° 4 - 10036 Settimo Torinese (TO)
Socio unico	██████████ con sede legale in ██████████ ██████████, capitale sociale euro 100.000,00#, codice fiscale ██████████ ██████████ ( <u>allegato n° 2</u> ) - quota di proprietà euro 30.000,00# (100%) <sup>1</sup>
Amministrazione	██████████ nato a Gubbio (PG) in data ██████████ e residente in Monticiano (SI), vicolo delle rose n° 9, codice fiscale ██████████ ██████████ - amministratore unico - data di nomina del 10 luglio 2024 - data di iscrizione del 10 ottobre 2024
Poteri	La firma e la rappresentanza della società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano all'amministratore unico. All'amministratore unico spettano tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione.
Organo di controllo	██████████ nato a Marsciano (PG) in data ██████████ ██████████ e residente in Colferro (RM), via Cimabue n° 28, codice fiscale ██████████ ██████████ - revisore legale

<sup>1</sup> Società costituita in data 13 ottobre 2023 ed avente quale socio unico, nonché amministratore unico, il Sig. ██████████. L'attività prevalente risulta "assunzione di partecipazioni non nei confronti del pubblico in altre società o imprese di qualunque tipo e con qualsiasi oggetto italiane e straniere, pianificazione, organizzazione e controllo strategico ed operativo delle imprese nelle quali partecipa" (codice ATECO 64.21.00 attività delle società di partecipazione (holding))



	- data di nomina del 16 luglio 2025 - data di iscrizione del 16 luglio 2025
<b>Oggetto sociale</b>	<p>La società può svolgere le seguenti attività:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le lavorazioni meccaniche in genere;</li> <li>- la progettazione, la costruzione, la manutenzione e la commercializzazione di impianti, macchinari, attrezzature, utensileria, minuteria ed altri particolari meccanici di ogni tipo, sia in proprio che per conto terzi;</li> <li>- le rappresentanze di prodotti industriali e le consulenze tecniche in genere;</li> <li>- la compravendita di beni immobili.</li> </ul> <p>Al solo scopo del conseguimento dell'oggetto sociale e senza che ciò costituisca attività prevalente, la società può compiere, inoltre, tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari, immobiliari, finanziarie, bancarie, attive e passive, necessarie o utili, anche indirettamente, per il conseguimento dell'oggetto sociale, può assumere interessenze e partecipazioni in altre società od imprese o costituende, aventi scopo analogo, connesso od affine al proprio, può concedere fidejussioni, prestare avalli e consentire iscrizioni ipotecarie sugli immobili sociali, anche a garanzia di obbligazioni assunte da terzi, nonché a favore di istituti di credito, banche e società finanziarie, il tutto non nei confronti del pubblico né, quanto all'assunzione di partecipazioni, a scopo di collocamento e salvi, comunque, i limiti di legge e le eventuali necessarie autorizzazioni.</p>
<b>Attività esercitata ante liquidazione giudiziale</b>	<p>Codice ATECO 2025: 25.53.00 - lavori di meccanica generale dei metalli (importanza primaria) Codice ATECORI 2007-2022: 25.62 - lavori di meccanica generale (importanza primaria)</p>
<b>Albi e ruoli</b>	<p>Impresa artigiana - iscritta al n° 183785 con delibera 19 novembre 1985 - cancellata per perdita dei requisiti in data 20 aprile 2015</p>
<b>Dipendenti (numero medio)</b>	10 (dato rilevato al 31 marzo 2025)
<b>Durata</b>	31 dicembre 2050
<b>Trasferimento diritti</b>	Affitto di azienda a favore della società S.D.M. Srl (codice fiscale 08088340016) con atto in data 1° agosto 2025 (notaio dott. Paolo Maria Smirne di repertorio n° 10642)
<b>Ultimo bilancio depositato</b>	31 dicembre 2022
<b>Stato società</b>	Inattiva (non è stato autorizzato l'esercizio provvisorio) Liquidazione giudiziale n° 38/2025 del 9 (depositata in cancelleria il giorno 16) luglio 2025 del Tribunale di Ivrea (TO) <sup>2</sup>

Dal 3 agosto 2025 la società [REDACTED] è inattiva in quanto l'azienda è stata interamente affittata a terza società (allegato n° 3), nel dettaglio la S.D.M. Srl - con sede legale in Torino, corso Peschiera n° 191, capitale sociale euro 400.000,00# interamente versato, partita iva e numero di

<sup>2</sup> Giudice delegato: dott.ssa Federica Lorenzatti  
Curatore dott. Massimiliano Basilio

iscrizione presso il Registro delle imprese di Torino 08088340016, R.E.A. 945161 - di talché da tale data non consegue più ricavi per l'attività caratteristica ma percepisce unicamente il canone mensile di affitto di azienda.

La durata del contratto è stata stabilita in un anno, e precisamente dal 3 agosto 2025 al 2 agosto 2026, al termine del quale l'affittuario ha formulato concreto interesse al subentro definitivo avendo presentato proposta irrevocabile di acquisto.



**2.- LA DESCRIZIONE DELLA SOCIETA' PRIMA DELLA CRISI  
E LE SUE POTENZIALITA'**

Dopo avere descritto la società come appare al terzo lettore che oggi visiona la visura camerale, e prima di entrare nel focus dell'incarico ricevuto che richiede una valorizzazione di mercato ad oggi, lo scrivente ritiene indispensabile, nonché corretto nei confronti dell'azienda analizzata, evidenziare quella che era l'azienda stessa negli anni precedenti la crisi che, come in molte realtà a livello nazionale, ha inizio con il cosiddetto "periodo covid", e quindi con l'esercizio 2020.

Non si ritorna sulle gravi conseguenze di quel periodo ma si riferisce che il bilancio 2020 - dopo una serie di risultati più che positivi (lo scrivente ha analizzato quelli a partire dall'anno 2016) - chiude le proprie risultanze con una perdita di euro 179.035#.

Risulta evidente che esiste una [REDACTED] 2020 ed una [REDACTED] post 2020; ciò che occorre segnalare è che il futuro acquirente dell'azienda acquisisce una realtà al momento sottostimata (evidentemente per i riflessi della crisi che hanno determinato la liquidazione giudiziale) ma con delle potenzialità che occorre evidenziare.

Risulta altresì evidente che queste potenzialità potranno nuovamente emergere a fronte di una oculata gestione (rectius ottimizzazione dei costi), a fronte di corrette strategie di mercato nonché di idoneo sfruttamento del know how insito nelle maestranze che ancor oggi sono in seno all'azienda.

Tali valori sono l'espressione - di seguito riportata - dei dati di bilancio del periodo 2016 - 2019.

STATO PATRIMONIALE	2016	2017	2018	2019
<b>ATTIVO</b>				
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>				
I - Immobilizzazioni immateriali	6.305	780	7.575	0
II - Immobilizzazioni materiali	1.370.826	1.372.215	1.338.998	957.084
Totale immobilizzazioni	1.377.131	1.372.995	1.346.573	957.084
<b>C) ATTIVO CIRCOLANTE</b>				
I - Rimanenze	609.992	623.094	546.217	925.463
II - Crediti				
* esigibili entro l'esercizio	1.626.688	1.388.527	1.641.438	1.722.992
* esigibili oltre l'esercizio	0	27.178	0	0
imposte anticipate	0	0	0	0
Totale crediti	1.626.688	1.415.705	1.641.438	1.722.992
IV - Disponibilità liquide	389	120.852	25.100	478.901
Totale attivo circolante	2.237.069	2.159.651	2.212.755	3.127.356
<b>D) RATEI E RISCONTI</b>	69.445	65.571	60.169	385.678
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.683.645</b>	<b>3.598.217</b>	<b>3.619.497</b>	<b>4.470.118</b>

- Valutazione di azienda -



PASSIVO				
A) PATRIMONIO NETTO				
I - Capitale	30.000	30.000	30.000	30.000
III - Riserve di rivalutazione	0	0	0	0
IV - Riserva legale	6.000	6.000	6.000	6.000
VI - Altre riserve	0	0	363.500	816.010
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	413.543	542.708	427.708	127.708
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	309.165	363.500	452.511	275.966
Totale patrimonio netto	758.708	942.208	1.279.719	1.255.684
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	19.766	19.766	19.766	23.606
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	370.580	384.968	427.924	398.673
D) DEBITI				
* esigibili entro l'esercizio	1.712.508	1.760.842	1.649.924	1.960.284
* esigibili oltre l'esercizio	759.041	389.225	135.126	714.661
Totale debiti	2.471.549	2.150.067	1.785.050	2.674.945
E) RATEI E RISCOINTI	63.042	101.208	107.038	117.210
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>3.683.645</b>	<b>3.598.217</b>	<b>3.619.497</b>	<b>4.470.118</b>

CONTO ECONOMICO	2016	2017	2018	2019
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>				
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.230.765	5.000.081	5.116.084	4.461.005
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, .....	11.018	22.952	-79.577	247.454
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0	0
5) altri ricavi e proventi				
* contributi in corso esercizio	69.027	138.292	111.059	139.301
* altri	70.138	7.521	15.362	23.827
Totale altri ricavi e proventi	139.165	145.813	126.421	163.128
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>4.380.948</b>	<b>5.168.846</b>	<b>5.162.928</b>	<b>4.871.587</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>				
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	706.669	971.565	823.773	961.342
7) per servizi	1.640.538	1.870.811	1.562.306	1.336.924
8) per godimento di beni di terzi	327.816	309.646	270.712	237.575
9) per il personale				
a) salari e stipendi	796.883	887.795	1.166.043	1.403.340
b) oneri sociali	302.463	333.939	413.442	397.645
c) trattamento di fine rapporto	56.637	58.680	66.954	76.285
e) altri costi	2.457	0	6.324	0
Totale costi per il personale	1.158.440	1.280.414	1.652.763	1.877.270
10) ammortamenti e svalutazioni				
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	6.325	5.525	8.355	7.575
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	139.192	147.010	159.218	157.707
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	5.000	5.000	7.000	0
Totale ammortamenti e svalutazioni	150.517	157.535	174.573	165.282
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, .....	-9.909	9.850	-2.700	-131.792
14) oneri diversi di gestione	43.029	47.703	52.643	54.801
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>4.017.100</b>	<b>4.647.524</b>	<b>4.534.070</b>	<b>4.501.402</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)</b>	<b>363.848</b>	<b>521.322</b>	<b>628.858</b>	<b>370.185</b>
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>				
16) altri proventi finanziari	5	0	14	8
17) interessi e altri oneri finanziari	39.365	34.571	14.959	8.108
17-bis) utili e perdite su cambi	-54	147	952	-2.309
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>-39.414</b>	<b>-34.424</b>	<b>-13.993</b>	<b>-10.409</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>324.434</b>	<b>486.898</b>	<b>614.865</b>	<b>359.776</b>



20) imposte sul reddito dell'esercizio				
imposte correnti	15.269	123.398	162.354	79.970
imposte differite e anticipate	0	0	0	3.840
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio	15.269	123.398	162.354	83.810
<b>21) UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>309.165</b>	<b>363.500</b>	<b>452.511</b>	<b>275.966</b>

È di immediata percezione la capacità reddituale della ██████████ che nei quattro anni analizzati ha realizzato una marginalità (comparata ai soli ricavi tipici) compresa nella forchetta tra il 6,19% e l'8,84%:

	2016	2017	2018	2019
Utile dell'esercizio	309.165	363.500	452.511	275.966
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.230.765	5.000.081	5.116.084	4.461.005
<b>% redditività sui ricavi caratteristici</b>	<b>7,31%</b>	<b>7,27%</b>	<b>8,84%</b>	<b>6,19%</b>

La marginalità è ancora migliore se si analizza unicamente il risultato della gestione caratteristica (nel conto economico pari alla differenza A - B), quindi espungendo gli oneri finanziari ed il carico fiscale:

	2016	2017	2018	2019
Risultato della gestione caratteristica	363.848	521.322	628.858	370.185
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	4.230.765	5.000.081	5.116.084	4.461.005
<b>% redditività sui ricavi caratteristici</b>	<b>8,60%</b>	<b>10,43%</b>	<b>12,29%</b>	<b>8,30%</b>

Dalle tabelle che precedono si rileva un interessante fatturato che nei quattro anni analizzati evidenzia un valore di media di euro 4.701.984#; trattasi di fatturato che evidentemente risulta "nelle corde" dell'azienda e al quale il futuro acquirente potrà sicuramente ambire (evidentemente con le corrette scelte gestionali).

Altro elemento di valutazione è rappresentato dalla capacità aziendale di fare fronte al debito a breve (rappresentato unicamente dai debiti commerciali) con le attività a breve (rappresentate dai crediti commerciali e dalle disponibilità liquide).

In tale raffronto lo scrivente non considera il valore delle rimanenze di fine esercizio (in quanto non è assicurata l'immediata monetizzazione) ed il debito per TFR nei confronti dei dipendenti (in quanto non è preventivabile la fuoriuscita delle maestranze).

Si precisa che (limitandosi agli anni di analisi) il valore di attivo è ben superiore a quello di passivo, con ciò evidenziando una situazione assolutamente prudentiale.

Il confronto di interesse risulta dalla seguente tabella riepilogativa:



	2016	2017	2018	2019
Crediti esigibili entro l'esercizio	1.626.688	1.388.527	1.641.438	1.722.992
Disponibilità liquide	389	120.852	25.100	478.901
Debiti esigibili entro l'esercizio	1.712.508	1.760.842	1.649.924	1.960.284
Differenza attivo/passivo a breve	-85.431	-251.463	16.614	241.609

In definitiva non si rileva una situazione di criticità ma la realtà di un'azienda in grado di onorare con tempestività ai propri impegni.

In ultimo, si evidenzia un valore di patrimonio netto ampiamente congruo a garanzia delle pretese dei creditori.

Al termine di quanto precede, in sintesi, emerge la "fotografia" di un'azienda che - si ribadisce prima della crisi sfociata nella procedura di liquidazione giudiziale - era ben diversa da quella attuale e rende di plastica evidenza le potenzialità ad oggi inesprese dall'azienda ██████████, azienda che potrebbe, nelle mani di un acquirente *in bonis*, produrre in breve un giro d'affari non inferiore a quello precedentemente rappresentato; va da sé, pertanto, che l'attuale azienda non può essere confrontata con la sua versione *in bonis* ma che della precedente ha comunque conservato le potenzialità.

Nonostante quanto sopra evidenziato la tecnica valutativa utilizzata dallo scrivente sarà assolutamente prudente facendo mero riferimento ai dati e valori attuali (inespressivi delle potenzialità reali dell'azienda).

Pertanto, ed in conclusione, lo scrivente ritiene di doversi confrontare solo ed unicamente con i dati espressione del periodo di affitto di azienda, ben conscio della conseguente sottostima dell'azienda in quanto tale modus non rende conto, o meglio non valorizza, le effettive potenzialità dell'azienda esaminata nella convinzione dello scrivente che le stesse non possono non essere comprese e percepite da un occhio esperto e conoscitore del settore di mercato.



**3.- DOCUMENTI, DATI E FONTI UTILIZZATI**

Nell'espletamento dell'incarico lo scrivente si è basato sulla seguente documentazione consegnata - in modalità telematica - dal curatore fallimentare:

- ✓ visura camerale storica della società [REDACTED]
- ✓ bilanci di esercizio degli esercizi dal 2022 e 2023 regolarmente depositati al Registro delle imprese di Torino;
- ✓ libro giornale di contabilità degli esercizi 2022 e 2023;
- ✓ schede contabili (mastri) degli esercizi 2022 e 2023;
- ✓ elenco dei cespiti aziendali relativi all'esercizio 2022;
- ✓ visura catastale di riferimento della società;
- ✓ ispezione ipotecaria telematica di riferimento della società;
- ✓ dichiarazione di rogito dell'affitto di azienda annuale stipulato in data 1° agosto 2025 a favore della società S.D.M. Srl;
- ✓ perizia di stima mobiliare redatta dal dott. Angelo Bono (cfr. allegato n. 4) in data 20 febbraio 2026;
- ✓ perizia di stima immobiliare redatta dal dott. Angelo Bono (cfr. allegato n. 5) in data 7 aprile 2026.

Lo scrivente ha provveduto a scaricare dal canale online del Registro delle imprese la visura camerale storica della società [REDACTED]

È di immediata percezione che la documentazione elencata non possa essere di riferimento ed utilità all'espletamento dell'incarico in quanto sostanzialmente ferma alla fine dell'esercizio 2023.

In definitiva, nulla è a mani dello scrivente per l'anno 2024 e per il rateo dell'anno 2025 precedente la sentenza di liquidazione giudiziale.

Relativamente al triennio precedente l'esercizio 2023 si ritiene che il dato non possa essere utilizzato per la ricercata valutazione in quanto caratterizzato dall'esplosione del covid-19, dal fermo operativo e dalla successiva lenta e graduale ripresa dell'attività economica.

In sostanza, a parere dello scrivente, l'unico dato utilizzabile disponibile è quello di competenza dell'anno 2023 - comunque con risultanza finale negativo di euro 216.434# -; risulta pertanto, e per i menzionati motivi, di plastica evidenza che la valutazione aziendale non possa avvalersi dell'impianto contabile della società.

Pertanto, sarà di unica valutazione il riscontro economico riconducibile alla procedura, e pertanto all'affitto di azienda.



## 4. - METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

In tema di valutazione d'azienda la dottrina ha elaborato diversi metodi:

- *metodi patrimoniali*
- *metodi reddituali*
- *metodi misti*
- *metodi finanziari*

Di seguito si illustrano le principali peculiarità di ciascuno di essi.

### 4.1 - METODI PATRIMONIALI

Si fondano sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale. A seconda che vengano considerati o meno i beni immateriali, vi possono essere due sottotipologie di metodi di valutazione:

- a) *metodi patrimoniali semplici*: comprendono all'attivo solo i beni materiali o, eventualmente e solo per importi modesti e trascurabili, anche alcune poste contabili aventi natura immateriale;
- b) *metodi patrimoniali complessi*: comprendono la valorizzazione espressa di uno o più beni immateriali, valutati con procedimenti appositi.

Il risultato dei metodi semplici esprime il cosiddetto "capitale netto rettificato".

In ogni caso, i metodi patrimoniali, pur essendo di più semplice applicazione e pur producendo risultati maggiormente obiettivi, non risultano pienamente sufficienti ad esprimere il valore aziendale, qualora i beni aziendali debbano essere considerati quali complesso coordinato e volto al perseguimento delle finalità istituzionali dell'impresa cui appartengono, ed il cui valore complessivo può ben essere diverso da quello risultante dalla mera sommatoria dei valori dei singoli beni.

Infatti, i metodi patrimoniali tengono conto solamente in minima parte delle prospettive future del complesso aziendale.

### 4.2.- METODI REDDITUALI

L'azienda viene considerata non come la somma dei valori dei singoli beni bensì come un'unica entità capace di produrre risultati economici.

L'azienda, infatti, vale proprio in funzione della propria capacità di generare utili.

Anche in questo caso esistono sottocategorie.

#### 4.2.1. - METODO REDDITUALE SINTETICO

Il punto centrale della valutazione è il reddito medio prospettico, ottenuto mediante la depurazione dei redditi realizzati dall'impresa negli esercizi precedenti (solitamente, ma non obbligatoriamente, si fa riferimento agli ultimi tre esercizi di attività) da tutte le componenti reddituali straordinarie, neutralizzando altresì le politiche di bilancio.

Il risultato dell'elaborazione determina ciò che può ragionevolmente essere considerato il reddito normalmente prodotto dall'impresa.

Il secondo passo è quello di determinare l'orizzonte temporale durante il quale l'azienda sarà in grado di produrre il reddito normalizzato, che in genere viene considerato illimitato, salvo motivate e specifiche eccezioni.

Infine, deve essere determinato il tasso che si ritiene debba correttamente remunerare il capitale investito.

Il valore dell'azienda, in conclusione, si deduce dal rapporto fra reddito e tasso di redditività.

#### 4.2.2. - METODO REDDITUALE COMPLESSO

Si discosta da quello "sintetico" in quanto tenta di determinare i redditi futuri non tanto sulla scorta dei redditi storici normalizzati bensì sulla base delle prospettive del mercato e delle sue conseguenze sull'impresa.



### 4.3.- METODI MISTI

Prendono in considerazione contemporaneamente sia gli aspetti patrimoniali sia gli aspetti reddituali dell'azienda, in quanto si fonda sul principio che l'azienda è sia un aggregato patrimoniale sia un'entità capace di produrre risultati economici.

I metodi misti più utilizzati sono quelli successivamente rassegnati.

#### 4.3.1.- METODO DEL VALORE MEDIO

Il valore dell'azienda è dato dalla seguente formula:

$$W = (K + R/i) / 2$$

quindi, il valore del capitale economico è pari alla media aritmetica del capitale netto rettificato K e del valore di capitalizzazione del reddito atteso con la formula della rendita perpetua R/i.

In questo caso il capitale rettificato K viene maggiorato di metà della differenza  $(K+R/i)$ , vale a dire del *goodwill*.

#### 4.3.2.- METODI MISTI CON STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL

Esistono più procedimenti:

##### A) Metodo della capitalizzazione limitata del sovra reddito (*goodwill* / *badwill*)

Il valore dell'azienda è dato dalla seguente formula:

$$W = K + a \frac{(R - i' K)}{n|i'}$$

##### B) Metodo della capitalizzazione illimitata del sovra reddito

Definisce il valore dell'azienda come somma del patrimonio netto rettificato K e di un *goodwill* calcolato come rendita temporalmente illimitata del profitto  $(R - iK)$ .

Quindi la formula che esprime tale concetto è la seguente:

$$W = K + (R - iK) / i'$$

Con questo metodo si presume che il sovra reddito si produca indefinitamente nel tempo.

##### C) Metodo di attualizzazione dei risultati netti di alcuni esercizi futuri

Si assume non già il profitto medio atteso per il futuro, ma alcuni dati specifici che esprimono il risultato economico di alcuni esercizi futuri, diminuiti del rendimento normale del capitale investito.

Viene applicato in presenza di piani pluriennali che esprimano attendibilmente i risultati degli esercizi a venire.

Pertanto, vengono aggiornati, per alcuni esercizi, i valori annuali dell'espressione:

ASTE  
GIUDIZIARIE® (R - i K)

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®

ASTE  
GIUDIZIARIE®



**4.4.- METODO DEI FLUSSI FINANZIARI**

Secondo tale metodo il valore di una azienda è dato da:

$$W = \sum_t FC_t \times v_t + VR_n \times v_n +/- PFN + SA$$

dove:

$FC_t$  è il flusso di cassa generato dall'azienda nell'anno futuro  $t$ ;

$VR_n$  è il valore residuo dell'azienda all'anno  $n$  valutato generalmente scontando al momento della valutazione il rapporto tra il flusso di cassa all'anno  $n$  e la differenza tra  $i$  (come sopra descritto) ed il tasso di crescita perpetuo sostenibile dall'impresa;

$PFN$  è la posizione finanziaria netta al momento della valutazione;

$SA$  costituiscono i *surplus assets* ovvero i valori patrimoniali estranei alla gestione caratteristica;

$v_t$  e  $v_n$  sono opportuni fattori di sconto al tempo  $t$  ed al tempo  $n$ .

Il metodo dei flussi di cassa è un metodo puramente finanziario: il patrimonio dell'azienda è del tutto trascurato (fatta salva la valorizzazione di eventuali *assets* eventualmente presenti ed estranei alla gestione), mentre l'enfasi è posta sulla capacità dell'azienda di generare non reddito, ma liquidità: la dottrina ritiene infatti che la capacità di generare liquidità rifletta in maniera più veritiera il valore dell'azienda della capacità di generare reddito.

Ciò si basa sulla logica che l'azienda sarà in grado di distribuire dividendi e dunque di "valere" dal punto di vista del socio nella misura in cui avrà liquidità sufficiente.

Traducendo dunque in prosa quanto descritto dalla formula che precede, il valore di una azienda secondo questo metodo è dato dalla somma di quattro addendi: il valore attuale dei flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica dell'azienda per  $n$  anni; il valore residuo dell'azienda all'anno  $n$ ; la posizione finanziaria dell'azienda alla data della valutazione; gli *assets* estranei all'attività.

Concettualmente il principio che sta alla base di tale metodo è ineccepibile: una azienda vale se in futuro pagherà dividendi e l'analisi dei flussi di cassa è un buon indicatore della capacità di produrne; tuttavia, l'applicazione di questo principio implica la capacità del perito estimatore di poter prevedere con ragionevole approssimazione l'andamento dei flussi di cassa nel futuro.

Ancor più che nel metodo misto, vi sono dunque variabili cruciali da valutare ed analizzare *ex ante*: quanto sarà in grado di crescere l'azienda nel futuro?

Ovvero, in termini più tecnici, quale tasso di crescita "perpetuo" può essere assegnato all'azienda?

Quali progetti di investimento verranno attuati in futuro che limiteranno la liquidità aziendale?

Come si muoverà il capitale circolante netto?

In assenza di una ragionata e coerente analisi fondamentale dell'impresa che aiuti ad impiegare opportune ipotesi nei modelli sopra descritti, gli avanzati strumenti matematici da questi utilizzati sono di per sé privi di significato.

Non esistono metodi corretti e metodi scorretti, ma è opportuno applicare secondo ipotesi prudenti e credibili diversi metodi in modo tale da comprendere in quale "intorno" può attestarsi un valore "equo" dell'azienda.



**4.5.- SIGNIFICATO DEI PARAMETRI NELLE FORMULE**

**K - Patrimonio netto rettificato:** si assume il patrimonio netto contabile alla data di riferimento, debitamente rettificato attraverso variazioni positive o negative dei valori contabili dei singoli cespiti, nonché stornando e valutando separatamente i beni non strettamente strumentali per l'attività dell'impresa, senza peraltro tralasciare gli effetti fiscali derivanti dalle variazioni di valutazione.

**R - Reddito normale:** è il reddito normale atteso, comprensivo sia delle proiezioni dei redditi netti degli ultimi esercizi (variabili da tre a cinque) sia quelli attesi, determinati mediante l'applicazione delle tecniche di previsione, dei processi di normalizzazione e dei fattori di sviluppo del mercato.

**n - Durata dell'avviamento:** per prassi aziendalistica, il periodo di avviamento è considerato, per le aziende di piccole dimensioni, variabile dai tre ai cinque anni. Nel caso di *badwill* il periodo si riduce.

**i - Tasso di attualizzazione:** è un tasso di natura finanziaria, utilizzato per attualizzare la corrente futura di sovra/sottoredditi, e che risulta variabile in funzione delle condizioni di mercato. Il parametro di riferimento utilizzato è usualmente rappresentato dalla media dei rendimenti effettivi dei BOT e dei BTP a medio termine.

**i'** - rappresenta il **Tasso di interesse** applicabile sul capitale investito. E' tipicamente posto uguale a:

$$i' = r_f + \beta \times r_p$$

dove:

- ✓  $r_f$  è il rendimento di un titolo privo di rischio
- ✓  $\beta$  è indicatore del rischio di settore specifico dell'azienda
- ✓  $r_p$  è il premio per il rischio sistematico riconosciuto dal mercato

A sua volta,  $r_p$  può essere rappresentato come  $(r_e - r_f)$ , dove:

- ✓  $r_e$  è il tasso di rendimento degli investimenti azionari
- ✓  $r_f$  è sempre il rendimento di un titolo privo di rischio

## 5. - IL METODO ADOTTATO

Nella scelta del metodo più idoneo a determinare un risultato quanto più preciso e puntuale occorre prendere in considerazione la specificità del caso analizzato, ed in particolare il contesto di operatività e le condizioni che ne hanno determinato lo *status* attuale.

Nel caso specifico della società ██████████, trattandosi di un'azienda detenuta da società soggetta a procedura concorsuale, oggetto di affitto con vincolo all'acquisto, le stime relative allo sviluppo del *core business* risultano quanto mai aleatorie, dipendendo le stesse dai piani di sviluppo dei potenziali acquirenti.

Non vi è chi non veda che considerando le potenzialità insite nel complesso aziendale (e scientemente non valorizzate ai fini della presente) la valutazione effettuata sia meramente funzionale alla determinazione di un valore *de minimis* idoneo a supportare una procedura competitiva.

Con tale imprescindibile premessa, oltre alle informazioni ed i dati (*rectius* rendiconto economico dell'affittuario) forniti dal curatore fallimentare, si ritiene che - nel caso esaminato - il valore dell'azienda sia rappresentato:

- ✓ da una parte, dai beni mobili (*in primis* centri di lavoro, macchine utensili e attrezzature ausiliarie alle lavorazioni) che rappresentano la dotazione strumentale ed immobili (terreni e fabbricati industriali) in capo alla società, e quindi - sostanzialmente - dall'attivo patrimoniale (*assets* aziendali) rinvenuto dalla procedura;
- ✓ dall'altra, dalle effettive potenzialità aziendali nel produrre reddito, che si ribadisce (nella peculiarità del caso esaminato) non possono essere ricercate nel passato e, attraverso un processo di normalizzazione del reddito, "proiettate" al futuro - per i più volte menzionati motivi - ma attenzionate al presente e, con la certezza di questi dati certificati dalla Liquidazione Giudiziale, analizzati in ottica di aspettativa di redditività.

Sulla base di quanto precede, nonché dell'esperienza personale, si è optato pertanto per l'adozione del **metodo misto patrimoniale-reddituale** dove il "peso" della parte reddituale è focalizzato unicamente al periodo di durata del contratto di affitto dell'azienda, senza alcun retaggio della passata redditività.



Va da sé che tale *modus operandi* non farà emergere alcun plusvalore latente, con evidente vantaggio per l'aggiudicatario, e che tale plusvalore sarà tanto maggiore quanto più efficaci saranno le iniziative imprenditoriali di chi subentrerà alla procedura (che evidentemente ha quale orizzonte temporale la conservazione del valore a favore dei creditori e non il profitto),

Il metodo adottato risulta essere, inoltre, quello usualmente suggerito dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili per la valutazione delle aziende quale quella condotta dalla società [REDACTED]

## 6. - LA VALUTAZIONE

### 6.1. - DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO "K"

Quale valore del **patrimonio netto rettificato** della società ████████ è stato considerato quello determinato, su incarico del curatore fallimentare, dal dott. Angelo Bono, quale stima del patrimonio mobiliare e immobiliare della società in condizioni di continuità aziendale, che è determinato:

✓ in euro 695.500,00# (quale più probabile valore di mercato) (allegato n° 4), relativamente al compendio mobiliare così costituito:

- centri di lavoro, macchine utensili, attrezzature ausiliarie alle lavorazioni (saldatrici, trapani, elettroerosione, etc);
- utensileria ed attrezzature (maschere) per esecuzione di commesse, e strumenti di misura;
- arredi ed attrezzature di magazzino;
- arredi ed apparecchiature informatiche d'ufficio;
- impianti di servizio (carriponte, riscaldamento, condizionatori) installati presso i capannoni di proprietà di terzi di cui ai civili 2 e 6;
- materiale da rottamare e/o da smaltire;
- autoveicolo e carrelli elevatori.

✓ in euro 300.000,00# (quale più probabile valore di mercato) (allegato n° 5), relativamente al seguente compendio immobiliare:

- immobile ubicato in Settimo Torinese (TO), Via Grazia Deledda n° 4, censito al catasto fabbricati al foglio 43, numero 705, subalterno 15.

Oggetto di stima risulta (cit.) *la porzione di capannone a destinazione produttiva con annessa palazzina uffici, tettoia e cortile di pertinenza che risulta così composto:*

- capannone a destinazione produttiva della superficie di circa 645 m<sup>2</sup> elevato ad un piano fuori terra ed articolato internamente in area lavorazione e locali tecnici (ufficio produzione, archivio e servizi igienici);
- palazzina uffici e servizi articolata su tre piani rispettivamente di circa 100 m<sup>2</sup> al piano terra, circa 120 m<sup>2</sup> al piano primo e di circa 100 m<sup>2</sup> al piano seminterrato (archivio e spogliatoi);



- tettoia aperta di circa 55 m<sup>2</sup> posti in aderenza al capannone sul lato nord-est;
- area cortilizia di manovra posta sui lati nord e nord-est dell'immobile.

Complessivamente, pertanto, il valore patrimoniale complessivo della società [REDACTED] - da valore peritale del dott. Angelo Bono - risulta pari all'importo di euro 995.500,00#.

Si precisa che il suddetto valore di stima rappresenta l'attuale ed effettivo valore di mercato in quanto oggetto di perizie valutative redatte in contemporaneità al presente elaborato.

## 6.2.- VALUTAZIONE DEL RAMO AZIENDALE

### 6.2.1.- DETERMINAZIONE DI "R" - REDDITO NORMALE

Come specificato nella parte iniziale dell'elaborato, la società fallita ha concesso in affitto di azienda a terzo soggetto - la società S.D.M. Srl - l'intero complesso aziendale a partire dalla data del 3 agosto 2025.

Essendo la durata prevista dalle condizioni contrattuali di un anno, la naturale scadenza dello stesso è fissato per il 2 agosto 2026.

Come già anticipato all'evidenza della documentazione analizzata, risulta preclusa una valutazione dell'azienda avendo come riferimento l'impianto contabile della stessa per procedere - attraverso la normalizzazione del reddito per singolo esercizio analizzato, e quindi alla stima del risultato della gestione caratteristica - alla definizione del reddito prospettico.

L'unico elemento disponibile, consegnato dall'affittuario al curatore (e da quest'ultimo allo scrivente) è il rendiconto predisposto dall'affittuario S.D.M. Srl in riferimento alla gestione annuale del contratto, con valori effettivi per i mesi ante redazione della presente stima e presunti per i mesi post redazione della presente stima.

Nelle tabelle che seguono si riporta la sequenza dei ricavi e dei costi per il periodo agosto 2025 - luglio 2026:

Rendiconto predisposti da S.D.M. Srl in relazione alla gestione dell'azienda condotta in affitto

	Agosto 2025	Settembre 2025	Ottobre 2025	Novembre 2025	Dicembre 2025	Gennaio 2026
Valore della produzione	652,42	8.148,22	54.005,34	20.282,68	14.778,40	20.966,40
Ricavi di vendita	0	0	6.448,00	15.447,60	19.482,40	29.500,00
Altri ricavi (da magazzino ██████████)	3.000,00	85,00	8.250,00	0	14.998,00	9.212,00
<b>Totale ricavi</b>	<b>3.652,42</b>	<b>8.233,22</b>	<b>68.703,34</b>	<b>35.730,28</b>	<b>49.258,80</b>	<b>59.678,40</b>
Materie prime	0	0	378,59	5.327,52	3.445,08	6.000,00
Costi del personale	35.414,97	41.142,92	45.308,95	51.876,73	45.222,53	48.900,00
Costi energetici / Utenze	2.551,73	2.759,04	5.247,27	2.470,65	5.149,55	6.000,00
Manutenzioni	0	180	0	570,00	10.103,59	2.000,00
Affitti / Leasing	44.800,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00
Servizi esterni	0	0	120,00	1.060,00	14.098,61	4.000,00
Altri costi operativi	0	0	4.516,50	5.498,79	1.244,38	2.400,00
<b>Totale costi</b>	<b>82.766,70</b>	<b>48.081,96</b>	<b>59.571,31</b>	<b>70.803,69</b>	<b>83.263,74</b>	<b>73.300,00</b>
<b>Margine operativo (EBITDA)</b>	<b>-79.114,28</b>	<b>-39.848,74</b>	<b>9.132,03</b>	<b>-35.073,41</b>	<b>-34.004,94</b>	<b>-13.621,60</b>



	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno	Luglio
	2026	2026	2026	2026	2026	2026
Valore della produzione	12.118,40	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00	25.000,00
Ricavi di vendita	28.652,20	22.569,00	64.900,00	20.000,00	20.000,00	77.400,00
Altri ricavi (da magazzino )	6.768,00	0	0	0	0	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>47.538,60</b>	<b>47.569,00</b>	<b>89.900,00</b>	<b>45.000,00</b>	<b>45.000,00</b>	<b>102.400,00</b>
Materie prime	6.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00	8.000,00
Costi del personale	56.900,00	56.900,00	56.900,00	56.900,00	60.900,00	60.900,00
Costi energetici / Utenze	6.000,00	6.000,00	6.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
Manutenzioni	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00	2.000,00
Affitti / Leasing	10.800,00	10.800,00	10.800,00	10.800,00	10.800,00	10.800,00
Servizi esterni	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00
Altri costi operativi	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00	2.400,00
<b>Totale costi</b>	<b>88.100,00</b>	<b>90.100,00</b>	<b>90.100,00</b>	<b>87.100,00</b>	<b>91.100,00</b>	<b>91.100,00</b>
<b>Margine operativo (EBITDA)</b>	<b>-40.561,40</b>	<b>-42.531,00</b>	<b>-200,00</b>	<b>-42.100,00</b>	<b>-46.100,00</b>	<b>11.300,00</b>

La rendicontazione che precede non considera gli ammortamenti (che già la società non ha conteggiato per gli anni 2022 e 2023 avvalendosi della possibilità di sospendere il processo di ammortamento previsto dall'art. 60 del D.L. 104/2020 quale misura di sostegno e di rilancio dell'economia in risposta all'emergenza da covid-19).

Per altro motivo - essenzialmente riconducibile alla assoluta residualità del fatturato e, pertanto, al (quasi totale) non utilizzo dei cespiti - si ritiene di non aggravare il conto economico dell'esercizio condotto in affitto di azienda dalla società S.D.M. Srl.

In conclusione, la gestione annuale determina - quale sommatoria dei dodici mesi - un risultato negativo (perdita) di euro 352.723,34# (valore determinato per differenza dalla sommatoria dei ricavi, pari ad euro 602.664,06#, con la sommatoria dei costi, pari ad euro 955.387,40#).

Trattasi di risultato che non prevede - evidenziando un imponibile negativo per entrambe le basi imponibili - carico fiscale i.r.e.s. e i.r.a.p. (in questo caso sterilizzando il costo del lavoro con le deduzioni spettanti) e, pertanto, può essere considerato quale valore R (reddito prospettico) da utilizzare nella ricercata valorizzazione.

### 6.2.2.- DETERMINAZIONE DEI TASSI "I" ED "I'" E DEL PERIODO N

Il tasso di attualizzazione - i - è stato assunto nella misura dello **3,19%**, come previsto a partire dal 1° gennaio 2026 dal decreto ministeriale 22 dicembre 2025.

Il tasso - i' - è stato quantificato nella misura del **6,17%**, percentuale ritenuta idonea a rappresentare anche la quota del rischio di impresa, derivante dai seguenti parametri:

$$i' = r_f + \beta \times r_p$$

dove:

- ✓  $r_f$  è il rendimento di un titolo privo di rischio (BTP a tre anni), assunto pari a - 2,12%;
- ✓  $\beta$  è indicatore del rischio di settore specifico dell'azienda, assunto pari a 0,96, determinato come valore di riferimento per aziende del settore nel mercato europeo (fonte: *Damodaran Online*; settore di riferimento: *macchinari*; aggiornamento: *gennaio 2026*);
- ✓  $r_p$  è il premio per il rischio sistematico riconosciuto dal mercato che è stato assunto in misura del 5%, in linea con il premio per il rischio mediamente adottato in Italia;
- ✓  $g$  è il tasso di crescita previsto per l'anno in corso che viene stimato positivo del 0,8%, in continuità con l'anno precedente.

Il periodo di attualizzazione  $n$  è stato considerato pari ad un solo esercizio, tenuto conto dello stato di insolvenza dell'azienda di proprietà della società ██████████, della conseguente limitata attività e delle reali ed effettive potenzialità di produrre reddito (ad oggi) nelle corde dell'azienda oggetto di valutazione.

Risulta evidente che le politiche imprenditoriali che l'acquirente adotterà avranno (probabilmente) effetto già nel breve periodo ma (presumibilmente) non già nell'immediato; di conseguenza la scelta di operare nella prospettiva temporale di un solo esercizio.



**6.3.- IL VALORE DEL RAMO AZIENDALE "W"**

Avendo determinato i vari elementi della formula

$$W = K + a \frac{(R - i' K)}{n|i}$$

il valore "W" della società [REDACTED] è riportato nel prospetto che segue:

Determinazione di W		
Periodo	n	1
Patrimonio netto rettificato	K	995.500
Reddito prospettico	R	-352.723
Tasso di redditività	i'	6,17%
Redditività del settore	i' K	61.446
Goodwill / Badwill	R - i' K	-414.169
Tasso di attualizzazione	i	3,19%
Coefficiente di attualizzazione	$a \frac{1}{n i}$	0,97
<b>Valore W</b>		<b>594.134</b>
<b>Arrotondata a</b>		<b>594.000</b>

$$a \frac{1}{n|i}$$

$$= \frac{(1 + i)^n - 1}{(1 + i)^n \cdot i}$$

$$W = K + a \frac{(R - i' K)}{n|i}$$

## 7.- LE CONCLUSIONI

La stima del valore economico delle aziende non può essere, stante le scelte operate, scienza esatta.

La valutazione si basa sulla sensibilità e sull'esperienza del perito estimatore oltre che sulle informazioni fornitegli dal curatore sulla base di quanto recepito dall'organo amministrativo sul passato della società e soprattutto sui piani di sviluppo per la stessa, così come ipotizzati dal *management*.

Nel caso specifico, trattandosi di un'azienda detenuta da società soggetta a procedura concorsuale, le stime relative allo sviluppo del *core business* risultano quanto mai aleatorie, dipendendo le stesse dai piani di sviluppo dei potenziali acquirenti.

D'altro canto, risulta di plastica evidenza la potenzialità dell'azienda oggetto di stima, come riscontrato dallo scrivente nell'analisi dei bilanci riferibili al periodo ante covid-19.

Stanti gli elementi di approssimazione insiti in ogni valutazione, e in ottica assolutamente prudentiale in considerazione delle potenzialità aziendali, il sottoscritto perito ritiene di determinare il valore economico complessivo dell'azienda della società [REDACTED] con sede legale in Settimo Torinese (TO), via Grazia Deledda n° 4, in euro 594.000,00#.



Confida l'esponente di aver esaurientemente risposto ai quesiti formulati e ringraziando per la fiducia, con osservanza si professa.

Con ossequio.

Torino, lì 14 aprile 2026

- Dott. Dario Spadavecchia -

*Dario Spadavecchia*  
ASTE  
GIUDIZIARIE®