

Firmato digitalmente da

**GIUSEPPE ROSA**

CN = GIUSEPPE ROSA  
C = IT

**ASTE GIUDIZIARIE**  
- Liquidazione Giudiziale 29/2023 - Tribunale di Ragusa  
*Relazione di valutazione aziendale*

**VALUTAZIONE AZIENDALE**

**GIUSEPPE ROSA**

Dottore Commercialista – Revisore Contabile

Viale dei Platani n. 37

97100 Ragusa

P.Iva 01001040888 – C.F. RSOGPP68H10H13T

Tel. 0932-651218 – Fax 0932.692103

PEC: giuseppe.rosa@pec.odcecragusa.it

**TRIBUNALE DI RAGUSA**

Sezione Fallimentare

**LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE 29/2023**

**GIUDICE DELEGATO**

**Dott. Giovanni Giampiccolo**

**LIQUIDATORE GIUDIZIALE**

**Avv. Patrizia Gurrieri**

© Dott. Giuseppe Rosa

Data ultima revisione 20/03/2024

Pagina 1 di 19

INDICE

Premessa	pag. 3
Capitolo 1 - Brevi cenni storici	pag. 5
Capitolo 2 – Ipotesi di valutazione dell’azienda per aggregati	pag. 8
Paragrafo 2.1 Immobili	pag. 8
Paragrafo 2.2 Beni mobili (materiali e immateriali)	pag. 9
Paragrafo 2.3 Magazzino	pag. 11
Capitolo 3 – Ipotesi di valutazione dell’azienda in blocco	pag. 12
Capitolo 4 – Conclusioni	pag. 18

**Premessa**

Il sottoscritto Dott. Giuseppe Rosa nato a Ragusa (RG), il 10/06/1968, con studio professionale in Ragusa, Viale dei Platani n. 37, iscritto al n. 226/A dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili della Provincia di Ragusa, ed al n. 78593 del Registro dei Revisori Legali tenuto dal MEF

**premesse**

- che la [redacted], con sede in Modica (RG), Viale delle Industrie n. 16, codice fiscale, partita iva e numero di iscrizione al registro delle Imprese di Ragusa [redacted], REA di Ragusa n. 121144, svolgente l'attività di produzione, commercializzazione e connessi servizi di assistenza, di arredamenti e attrezzature nel settore di bar-pasticcerie, ristoranti e alberghi, panificazione, food e no food, in data 28/09/2023, è stata posta in Liquidazione Giudiziale dal Tribunale di Ragusa;
  - che lo scrivente, già coadiutore fiscale della procedura, su richiesta della Liquidatrice Giudiziale, avv. Patrizia Gurrieri, è stato incaricato (Cfr. allegato 1) di effettuare una "stima dell'azienda depositando apposita relazione di consulenza tecnica" giusta autorizzazione del Giudice Delegato del 16/02/2024;
- in esecuzione all'incarico affidatogli,

**presenta**

la seguente Relazione di valutazione aziendale.

## Scopo della relazione

---

L'obiettivo del presente lavoro è quello di procedere ad una valutazione dell'azienda in un contesto di disequilibrio economico-finanziario irreversibile; tale contesto è caratterizzato da una situazione in cui l'azienda non è più in grado di garantire la regolare copertura dei fabbisogni finanziari, la redditività è totalmente compromessa e non vi sono ragionevoli previsioni di ristabilire l'equilibrio finanziario. È una situazione di dissesto permanente ed irreversibile. Le condizioni minime necessarie per garantire la continuità nel tempo dell'operatività quotidiana sono assenti per cui l'azienda non può essere più valutata nel suo insieme, ma deve essere considerata come composta da singoli beni (o aggregati di beni) suscettibili di autonomo realizzo. Il contesto di riferimento è, quindi, quello liquidatorio, vale a dire l'ultima fase di vita dell'azienda, ed è conseguente alla presa d'atto che la normale operatività ed ogni possibilità di recupero economico-finanziario sono ormai compromesse. Non vi sono prospettive per riportare in positivo i flussi di cassa operativi; il procrastinarsi dell'attività genererebbe solo ulteriori costi; la struttura del capitale è in una situazione di *deficit* patrimoniale permanente. In questo contesto la liquidazione dell'azienda in crisi rappresenta il percorso per il soddisfacimento dei terzi creditori e la valutazione del professionista incaricato si rende necessaria per determinare il valore di riferimento dei *singoli beni (o aggregati di beni) da cedere*, cioè il valore che costituirà la base per tutte le operazioni di cessione da parte del Curatore, oggi Liquidatore Giudiziale.

Naturalmente, al fine di offrire agli organi della procedura un utile strumento di lavoro, si procederà anche alla valutazione dell'azienda in ipotesi funzionamento, vale a dire di *cessione in blocco* della stessa. In pratica, in una prima ipotesi, verranno presi in considerazione solo gli elementi dell'attivo distintamente valutabili, cedibili congiuntamente o per singoli aggregati; in una seconda ipotesi verrà valutato l'insieme dei suddetti aggregati quale unico complesso aziendale capace di produrre reddito.

## 1. BREVI CENNI STORICI

---

- OMISSIS -

- OMISSIS -

La società opera nel settore della produzione, assemblaggio, assistenza, manutenzione e riparazione di attrezzature ed arredamenti destinati ad attività commerciali essenzialmente operanti nel campo ristorativo e ricettivo (bar, pasticcerie, ristoranti e alberghi). La è stata ammessa alla procedura di concordato preventivo nel 2017 ma gli esiti della procedura non sono stati in linea con quanto previsto nel piano concordatario. La situazione di crisi, pertanto, da reversibile è passata a irreversibile sfociando nel provvedimento di Liquidazione Giudiziale del Tribunale di Ragusa n. 29 del 28/09/2023.

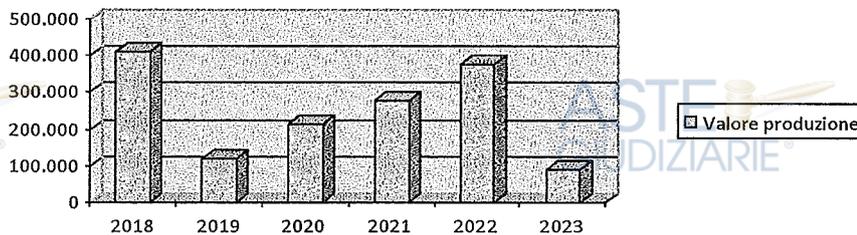
Il valore della produzione degli ultimi 5 esercizi, desumibile dai bilanci depositati presso la competente CCIAA di Ragusa, è riportato nella seguente tabella:

ANNO	VALORE DELLA PRODUZIONE (euro)
2018	411.838
2019	2.025.946
2020	213.883
2021	278.471
2022	374.585

I dati relativi alla situazione contabile al 30/09/2023 (Cfr. allegato 2) mostrano ricavi complessivi per €. 89.855,01.

Occorre sottolineare che nell'esercizio 2019 sono stati contabilizzati componenti positivi straordinari per €. 1.905.016 rappresentanti il cosiddetto "Bonus da concordato" che è pari alla differenza tra l'importo dei crediti alla data del decreto di apertura del concordato preventivo omologato il 28/12/2017 e l'importo dei medesimi crediti che la società per effetto dell'omologa del concordato si era impegnata a pagare in attuazione alla proposta concordataria. Senza tale componente straordinaria, pertanto, i ricavi complessivi sarebbero stati pari a €. 120.930.

Il "trend decrescente" dei ricavi dal 2018 al 2023, senza tener conto del "bonus concordato" contabilizzato nel 2019, risulta evidente nel seguente grafico:



Alla data del provvedimento di liquidazione giudiziale la società aveva in carico un solo addetto.

## 2. IPOTESI DI VALUTAZIONE DELL'AZIENDA PER AGGREGATI

---

La situazione contabile alla data del provvedimento di L.G., riporta i seguenti aggregati significativi:

- 1) Immobilizzazioni;
- 2) Rimanenze;
- 3) Crediti commerciali;
- 4) Cassa;

Le componenti di cui ai punti 3) e 4) saranno oggetto di recupero diretto da parte della Liquidatrice Giudiziale; la liquidità in cassa, infatti, è stata alla stessa già consegnata all'atto dell'immissione in possesso; i crediti, per le loro caratteristiche di anzianità, aleatorietà e tempistica del recupero, non verranno inseriti nella presente valutazione.

Le immobilizzazioni della . . . costituiscono un eterogeneo insieme di beni immateriali e materiali. La valutazione dei beni materiali (immobili e mobili) e del magazzino è stata affidata all'Ing. Giorgio Parrino, iscritto al n. B77 dell'Ordine degli Ingegneri della provincia di Ragusa. Lo stesso, tramite due distinte relazioni, ha proceduto a valutare i beni immobili in data 16/02/2024, e i beni mobili in data 21/02/2024.

### 2.1 Immobili

Gli immobili della . . . sono siti presso l'agglomerato industriale ASI di Modica (RG), in C.da Fargione, Viale delle Industrie n. 16, e sono individuati in catasto

al Foglio 168, particella 1024, sub 1, 2, 3 e 4. Per la dettagliata descrizione degli stessi si rimanda alla relazione del tecnico stimatore, depositata in atti. Si sottolinea che il criterio di valutazione del complesso immobiliare utilizzato dall'Ing. Parrino è stato quello *di mercato*, tenuto conto delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche degli immobili; lo stesso approda ad una valutazione complessiva pari a €. 4.902.800 che, in questa sede, si arrotonda a €. 4.900.000,00 (euro quattromilioninovecentomila/00).

## 2.2 Beni mobili (materiali e immateriali)

Anche per tali beni, il criterio utilizzato dallo stimatore è stato quello *di mercato*, tenuto conto dello stato dei beni, della vetustà e del loro corretto funzionamento.

Il valore complessivo è dato sommando quanto evidenziato dall'Ing. Parrino in corrispondenza dei Lotti 4, 5, 6, 7, 8 e 9, come descritto nella seguente tabella:

DESCRIZIONE BENI MOBILI MATERIALI	VALORE (euro)
Lotto 4 - Macchinari per attività produttiva e commerciale	84.400,00
Lotto 5 - Arredi, attrezzature e macchine da ufficio	44.188,00
Lotto 6 – Fiat Iveco targato BL508NW	3.000,00
Lotto 7 – Fiat Iveco targato DB402GL	7.500,00
Lotto 8 – Peugeot 307 targato CZ130TP	500,00
Lotto 9 – Mercedes CLS 320 telaio WDD2193221A117176	1.000,00
<b>TOTALE</b>	<b>140.588,00</b>

Al valore dei beni strumentali materiali, così come sopra riepilogato, occorre aggiungere quello stimato dallo scrivente per le c.d. “immobilizzazioni immateriali”, rappresentate da n. due marchi di proprietà della ---, più precisamente: *U GELATU*, e *PASTA & CO*. La valutazione degli stessi, non avendo una incidenza diretta sui ricavi prodotti negli ultimi anni, viene effettuata al *costo di produzione*, pari alle spese di registrazione più una componente forfettaria per l’ideazione grafica del marchio e la pratica di registrazione.

Per il marchio *U GELATU*, registrato per due classi (Cfr. allegato 3), il costo di registrazione sarebbe pari a €. 218,00, al quale si sommano €. 1.000,00 per l’ideazione grafica e €. 300,00 per la pratica di registrazione, per un totale di €. 1.518,00.

Per il marchio *PASTA & CO*, registrato per tre classi (Cfr. allegato 4), il costo di registrazione sarebbe pari a €. 252,00, al quale si sommano €. 1.000,00 per l’ideazione grafica e €. 300,00 per la pratica di registrazione, per un totale di €. 1.552,00.

In questa sede, il valore di ciascun marchio viene arrotondato a €. 1.500,00 ciascuno, per un totale, quindi, di €. 3.000,00 (euro tremila/00)

Complessivamente, pertanto, la categoria beni mobili è valorizzata nella seguente tabella

DESCRIZIONE BENI MOBILI	VALORE (euro)
BENI MOBILI MATERIALI (macchinari, arredi, macch. ufficio)	140.588,00
BENI MOBILI IMMATERIALI (marchi)	3.000,00
<b>TOTALE</b>	<b>143.588,00</b>

### 2.3 Magazzino

La voce magazzino fa riferimento ai Lotti n. 1, 2 e 3 della relazione di stima dell'Ing. Parrino; anche in questo caso il criterio utilizzato dallo stimatore è stato quello *di mercato*, tenuto conto dello stato dei beni, della vetustà e del loro corretto funzionamento.

Nella seguente tabella viene riepilogato il totale dei tre lotti

DESCRIZIONE BENI di MAGAZZINO	VALORE (euro)
Lotto 1 – Arredi, macchine e attrezzature per Bar e ristorazione	320.006,50
Lotto 2 – Minuteria (pentolame, posateria, bicchieri, etc.)	16.527,00
Lotto 3 – Ricambi per macchine e attrezzature	237.521,00
<b>TOTALE</b>	<b>574.054,50</b>

Che si arrotonda in questa sede ad € 574.000,00.

La valutazione complessiva dell'azienda per singoli aggregati è così sintetizzata :

DESCRIZIONE AGGREGATO	VALORE (euro)
IMMOBILI	4.900.000,00
BENI MOBILI (materiali e immateriali)	143.588,00
MAGAZZINO	574.000,00
<b>TOTALE VALORE AZIENDALE</b>	<b>5.617.588,00</b>

### 3. IPOTESI DI VALUTAZIONE DELL'AZIENDA IN BLOCCO

---

In linea generale, la stima del valore teorico di una società (o più generale di una azienda) si basa su criteri e metodologie che riscontrano generale accettazione presso gli operatori. Questi criteri si differenziano tra di loro in quanto pongono l'enfasi su aspetti diversi dell'azienda da valutare. Essi, inoltre, seppure corretti sotto il profilo concettuale, presentano problemi peculiari nella loro applicazione pratica, derivanti dalla corretta identificazione delle variabili essenziali delle formule sottostanti. I criteri di valutazione (e, all'interno di questi, i metodi di valutazione) debbono essere pertanto opportunamente scelti, a seconda della natura e delle caratteristiche dell'azienda da valutare, nonché delle finalità della valutazione stessa. Prima di illustrare i criteri e i metodi che si è scelto di adottare nel caso in questione, si ritiene opportuno indicare brevemente i caratteri fondamentali di quelli che vengono comunemente proposti dalla dottrina e dalla prassi professionale prevalente.

#### I Criteri di costo

I criteri del costo si fondono sull'ipotesi che un investitore razionale attribuisca ad un bene esistente un valore non superiore al suo costo di sostituzione (o di riproduzione). Il costo di sostituzione (o di riproduzione) include gli oneri associati alla costruzione, ai prezzi applicabili alla data di riferimento della valutazione, di beni simili aventi utilità equivalente.

I criteri del costo sono di norma applicabili mediante l'utilizzo di metodi patrimoniali. Secondo tali metodologie, il valore è il risultato di una valutazione, a valore di mercato e in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività materiali, ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente), diminuite di tutte le passività. Tali metodi non prendono in esplicita considerazione gli aspetti inerenti la capacità dell'azienda di produrre risultati economici.

#### Criteri economici finanziari

I criteri economici finanziari si fondano sull'ipotesi che il valore di un bene sia pari al valore attuale dei benefici futuri ottenibili dal suo utilizzo. I criteri economico finanziari sono di norma applicati mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie:

#### *Metodi reddituali*

I metodi reddituali ravvisano nella capacità dell'azienda di generare risultati economici positivi l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di una azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei redditi futuri (considerato per un periodo di tempo limitato, ovvero illimitato). Il tasso utilizzato ai fini dell'attualizzazione (o capitalizzazione) del reddito è, di norma, basato sul tasso di rendimento del capitale di rischio.

### *Metodi finanziari*

I metodi finanziari ravvisano nella capacità dell'azienda di produrre flussi di cassa l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di una azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei flussi di cassa che la stessa sarà in grado di generare in futuro. Il tasso di utilizzazione utilizzato per scontare al valore attuale i flussi di cassa attesi in futuro può essere il tasso di rendimento del capitale di rischio, ovvero il costo medio ponderato del capitale, a seconda della configurazione del flusso di cassa considerato.

### Criteri di mercato

I criteri di mercato si basano sull'ipotesi che il valore di un bene sia determinabile con riferimento al prezzo fatto in scambi omogenei di beni simili avvenuti nel recente passato.

I criteri di mercato sono di norma applicabile mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie:

### *Metodi delle transazioni comparabili*

I metodi delle transazioni comparabili consistono nel riconoscere all'azienda un valore pari ai prezzi fatti in transazioni recenti fuori mercato, avente per oggetto aziende simili.

### *Metodi empirici*

I metodi empirici si basano su grandezze che mutano di caso in caso (appunto grandezze empiriche) e che per le aziende commerciali possono individuarsi per esempio nel fatturato, nella dimensione dell'attivo fisso ecc.

### Criteri misti.

I criteri misti si fondano sull'ipotesi che il valore di un bene dipenda sia dal suo costo di sostituzione (o di riproduzione), sia dalla sua capacità di produrre benefici economici futuri. Tali criteri sono di norma applicati mediante utilizzo dei metodi misti patrimoniali reddituali. Questi determinano il valore di un'azienda sulla base di una valutazione analitica di tutte le attività debitamente diminuite di tutte le passività, rettificata per tenere conto dei redditi generabili dal complesso aziendale.

### Criterio prescelto

Il metodo di valutazione scelto in considerazione della particolare tipologia di attività per tale azienda è **quello patrimoniale – reddituale (criterio misto)**. Pertanto, si determinerà il valore complessivo dell'azienda sommando al valore patrimoniale una componente a titolo di "avviamento".

Il metodo patrimoniale reddituale trova quindi una ragionevole applicazione sulla base della formula:  $W = K + A$

Dove :

“K”, è il patrimonio aziendale come determinato nel precedente capitolo 2;

“A”, è l’avviamento aziendale, vale a dire l’attitudine a produrre un reddito da parte del complesso aziendale, a sua volta pari a  $(R \times b)$ , dove “R” è uguale al rendimento (i) sul capitale investito (K) e “b” è il coefficiente rappresentante l’orizzonte temporale di produzione di tale rendimento; in pratica  $R = K \times i$

Conseguentemente, la valutazione si svolgerà attraverso due distinte fasi:

- a) una valutazione patrimoniale analitica delle attività
- b) una autonoma determinazione del valore del sovra-reddito (avviamento)

La valutazione del patrimonio aziendale, già svolta al capitolo 2, si è conclusa con un valore di €. 5.617.588,00, pari alla sommatoria dei singoli aggregati attivi.

La determinazione dell’avviamento verrà eseguita attraverso le seguenti fasi:

- 1) stima del rendimento previsto
- 2) applicazione di un coefficiente temporale

Quanto al rendimento, in considerazione del contesto essenzialmente liquidatorio, si è preferito fare riferimento ad investimenti a bassissimo rischio quali quelli dei titoli di Stato a medio termine. Nel caso specifico è stato individuato il tasso di rendimento dei BTP indicizzati a 5 anni (ultima emissione ottobre 2023) come rilevabile dal sito del Ministero delle Finanze (Cfr. allegato 5), pari al 2,24%.

Quanto al coefficiente temporale, osservato il contesto di provenienza dell'azienda e tenuto conto del rischio d'impresa in capo all'acquirente, si è preferito applicare prudenzialmente un coefficiente dell'1,5.  
Pertanto, sviluppando i calcoli, avremo:

$$W = K + A$$

$$\text{Dove } A = (K \times i) \times 1,5$$

$$K = 5.617.588,00 + (5.617.588,00 \times 2,24\%) \times 1,5$$

$$W = 5.617.588,00 + 188.751,00$$

$$W = 5.806.339,00$$

Il valore del complesso aziendale in ipotesi di funzionamento, composto dall'attivo patrimoniale e da una componente stimata a titolo di avviamento, è quindi pari a €.

5.806.339,00

#### 4. CONCLUSIONI

---

L'analisi sin qui svolta può essere sintetizzata nelle seguenti conclusioni:

1. la scelta del metodo di valutazione di un'azienda in crisi deve essere fatta tenendo presente il contesto valutativo, oltre ovviamente alla finalità dell'incarico.
2. nel caso della valutazione di un'azienda finalizzata alla cessione all'interno di una procedura concorsuale, il professionista deve, da un lato, evitare di esprimere valutazioni che possano rappresentare un patrimonio che poi potrebbe rivelarsi inesistente. D'altro canto, deve evitare di non considerare le potenzialità di ripresa, laddove esistenti, senza la cui stima si esprimerebbe un valore disponibile per i creditori più basso di quello effettivo, con i conseguenti rischi di una sottostima di un bene.
3. si ritiene, infine, che la valutazione aziendale della *XXXXXX*, nella doppia ipotesi sviluppata nei capitoli 2 e 3, rispettivamente per aggregati e in blocco, risponde alle finalità conservative del patrimonio produttivo così come previste dal nuovo *Codice della Crisi e dell'Insolvenza*.

Il sottoscritto, ove necessario, si riserva di integrare la documentazione allegata e di fornire gli eventuali chiarimenti richiesti dall'On. Tribunale.

Allegati:

1. Provvedimento di nomina
2. Situazione contabile della ' al 30.09.2023
3. Marchio *U Gelatu*
4. Marchio *Pasta & Co*
5. Rendimenti lordi titoli di Stato 2023

Ragusa, 19/03/2024

In fede

Il Coadiutore

**dott. Giuseppe Rosa**