

**TRIBUNALE DI ASTI
SEZIONE FALLIMENTI**

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE N°11/2023 [REDACTED]

GIUDICE DELEGATO: Dott. [REDACTED]

CURATORE: Dott.sa [REDACTED]

PERIZIA DI STIMA DEL COMPLESSO AZIENDALE

Perito:

[REDACTED]



INDICE

INDICE	II
§ 1 – OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO	1
1.1. – Cenni storici e atti sociali	1
1.2. Oggetto sociale	3
1.3. Oggetto e finalità dell'incarico	3
1.4. Raccolta dei dati e delle informazioni utili alla stima	4
§ 2 – CRITERI DI STIMA E DESCRIZIONE DI ATTIVITA'	5
2.1. Beni immateriali	6
2.1.1. Marchi	6
2.1.2. Certificazioni	8
2.2. Beni materiali	8
§ 3 – CRITERI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA	10
3.1. La valutazione della componente delle Immobilizzazioni Immateriali	11
3.2. La valutazione della componente delle Immobilizzazioni Materiali e magazzino	12
3.3. La valutazione della componente Avviamento – il metodo misto reddituale/patrimoniale	12
§ 4 – CONCLUSIONI: DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELL'AZIENDA	20

§ 1 – OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO

Con Incarico del 11/05/2023 il Curatore della procedura [REDACTED], Dott.sa [REDACTED] nominava lo scrivente Dott. [REDACTED], Commercialista iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino [REDACTED] esperto per la stima del complesso aziendale della [REDACTED] ora in liquidazione giudiziale (società avente sede legale in Sommariva del Bosco (CN) [REDACTED] codice fiscale e partita iva [REDACTED])

In ordine all'azienda oggetto di valutazione si precisa che è stata effettuata ricognizione dei luoghi della società in data 04/07/2023 a seguito del quale si è acquisita una prima parte della documentazione necessaria alle verifiche di cui alla presente stima, e successivamente integrata da parte del legale rappresentante della società e di cui si dirà nel prosieguo della relazione.

1.1.– Cenni storici e atti sociali

La società [REDACTED] risultava avere al momento dell'apertura del procedimento di liquidazione giudiziale sede legale in Sommariva del Bosco (CN), [REDACTED], codice fiscale e partita iva [REDACTED]. La procedura è stata dichiarata in data 14/03/2023 con Sentenza depositata presso il Tribunale di Asti, Giudice Delegato il Dott. [REDACTED] e Curatore la Dott.sa [REDACTED]

La [REDACTED] risulta costituita in data 07/12/2007 con iscrizione al Registro Imprese in data 20/12/2007 e avere capitale sociale pari ad € 50.000,00 interamente versato. I soci risultano alla data dell'apertura della liquidazione giudiziale i sigg.ri [REDACTED] titolare di una quota pari al 50%) e [REDACTED] titolare di una quota pari al 50%) mentre l'amministrazione è affidata

ad un Consiglio d'Amministrazione avente quale Presidente il sig. [REDACTED]

Amministratore Delegato il sig. [REDACTED] e consigliere il sig. [REDACTED]

La società nel corso dell'esercizio 2019 era parte di un'operazione straordinaria che vedeva la fusione per incorporazione di due società, integralmente partecipate dalla [REDACTED] e facenti parte del medesimo settore e precisamente la [REDACTED]

[REDACTED] e la [REDACTED] (cod.fisc. [REDACTED]) La fusione,

come anche da indicazioni fornite all'interno dalla documentazione prodotta in ordine all'operazione straordinaria, aveva come finalità quello di ottenere maggiori sinergie, contenimento di costi e una migliore gestione operativa e finanziaria dei rapporti infragruppo.

La fusione per incorporazione veniva eseguita con decorrenza ed effetto al 31/12/2019.

A partire dall'esercizio 2020 però la società si scontrava con le problematiche legate alla pandemia da Covid-19 e ai provvedimenti di interruzione e chiusura delle attività operative e altresì in difficoltà di gestione e finalizzazione delle commesse. A questo quadro esogeno si affiancavano le criticità legate ai rilevanti e insostenibili aumenti delle materie prime (si ricorda che la società operava essenzialmente e principalmente nel settore edile ed in particolare nella produzione di serramentistica ed infissi ad uso abitativo in materiali metallici – alluminio – o altri materiali) e alle problematiche legate ai cosiddetti bonus fiscali (110% - 65% e 50%) che vedevano, tramite il meccanismo dello sconto in fattura applicato dai venditori, minori incassi finanziari a breve con creazione di altrettanti crediti fiscali, divenuti però in rapido tempo incedibili ad istituti bancari a causa delle relative restrizioni normative e quindi di fatto inutilizzabili quale fonte di finanziamento.

L'attività operativa veniva svolta presso lo stabilimento di Caramagna Piemonte (CN) in [REDACTED]

[REDACTED] locale di proprietà di terzi ed in locazione sino alla data di apertura della procedura.

1.2. Oggetto sociale

L'azienda opera nel settore della produzione e vendita di serramenti ed infissi

L'oggetto sociale risulta di fatto il seguente: “- *la progettazione, la produzione, il montaggio, la manutenzione ordinaria e straordinaria, il commercio ingrosso e al dettaglio ed il noleggio di serramenti ed infissi di ogni genere, nonché la loro automazione; - la realizzazione di impianti elettrici, di sicurezza e di automazione in ogni sua forma, l'installazione e la costruzione di sistemi di chiusura industriale; il commercio all'ingrosso ed al dettaglio di strumenti, apparecchiature per le telecomunicazioni, componenti elettronici, mobili, articoli casalinghi e materiale elettrico; - la progettazione, la produzione ed l'installazione di facciate continue, carpenteria, tettoie, strutture metalliche in genere, la realizzazione di arredi in genere nonché la progettazione e la costruzione di macchinari, attrezzature e apparecchiature destinate alla produzione a carattere industriale, artigianale e commerciale. 2.2 in via strumentale al raggiungimento dell'oggetto sociale, la società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali e finanziarie, mobiliari ed immobiliari, ritenute necessarie od utili, prestare fidejussioni e garanzie reali o personali anche a favore di terzi, ed assumere, direttamente o indirettamente, partecipazioni ed interessenze, a scopo di stabile investimento e non di collocamento, in altre società o imprese aventi oggetto analogo od affine al proprio, sia in Italia che all'estero, purché tali operazioni non siano svolte nei confronti del pubblico né in via prevalente. Tutte le suddette attività devono essere svolte nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio”.*

1.3. Oggetto e finalità dell'incarico

La presente relazione di stima si rende quindi necessaria in funzione della volontà espressa della procedura concorsuale di cedere l'azienda e realizzare quindi attivo da mettere a disposizione del soddisfacimento dei creditori. L'incarico è stato conferito allo scrivente dagli organi della procedura, nella persona del Curatore della società, Dott.sa [REDACTED], allo scopo di ottenere

il valore economico dell'azienda costituito dai seguenti beni: componenti immateriali, beni strumentali e avviamento.

1.4. Raccolta dei dati e delle informazioni utili alla stima

Il sottoscritto, per lo svolgimento dell'incarico ha richiesto ed esaminato i seguenti documenti:

- Visura camerale aggiornata;
- Bilanci d'esercizio al 31/12/2018, 31/12/2019, 31/12/2020, 31/12/2021 (solo progetto di bilancio);
- Situazioni economiche-patrimoniali al 31/12/2022 e parziale 2023;
- Certificazioni (Go Up, SPIN UP, Rating legalità e White list 2020-2021);
- Contratti di licenza vari (ITT-Profine, Aluk group spa), contratti di deposito (Ballario Trasporti)
- Contratto di Locazione immobile di Caramagna Piemonte con intimazione sfratto per morosità;
- Contratto di locazione con patto di vendita [REDACTED]
- Contratto di locazione abitativa [REDACTED]
- Contratto di assicurazione [REDACTED]
- Contratto di conferimento incarico [REDACTED]
- Documenti di fusione [REDACTED]
- Inventario Proc.11/2023 [REDACTED]
- Dettagli di magazzino 2022 in formato excel;
- Documentazione marchi d'impresa;
- Libro giornale anno 2022;
- Dettaglio contabile partite aperte fornitori 20/3/2023;
- Visura [REDACTED]
- Visura [REDACTED]

- Dettaglio cespiti (non reperito libro cespiti della società)

Il sottoscritto ha inoltre ottenuto informative e documentazione specifica a seguito di colloqui con il Curatore, Dott.sa [REDACTED] il legale rappresentante della società, sig. [REDACTED] ed ex collaboratore della società, sig. [REDACTED] e consulenti della società in liquidazione giudiziale. Da tali informazioni si è potuto dare un migliore inquadramento della situazione economico – finanziaria della società nel periodo pre concorsuale, tale da desumere anche informative essenziali ai fini della determinazione dei criteri di stima adottati per la presente valutazione.

Occorre ancora evidenziare come la presente stima abbia avuto a base i dati aziendali e la documentazione contabile redatta e predisposta dalla società, sul fondamento dell'accettazione del presupposto della loro correttezza e rispondenza al vero, senza ulteriori indagini o verifiche delle singole scritture contabili adottate e come tale lo scrivente non può assumersi responsabilità in ordine alla completezza e veridicità dei dati e delle informazioni utilizzate. La stima ha comunque ad oggetto una valutazione in ottica liquidatoria all'interno di una procedura concorsuale e non di continuità aziendale e come tale le valutazioni saranno frutto di apprezzamenti di massima ragionevolezza e prudenza.

§ 2 – CRITERI DI STIMA E DESCRIZIONE DI ATTIVITA'

Oggetto di stima è il complesso aziendale della [REDACTED] che secondo le indicazioni fornite dal Curatore e previste nell'incarico, risulta costituito da immobilizzazioni immateriali, beni strumentali, magazzino ed avviamento. Tutto ciò che non risulta espressamente ricompreso nel suddetto perimetro deve considerarsi escluso dalla presente valutazione, con specifico riferimento anche ai contratti di lavoro in essere al momento dell'apertura della liquidazione

giudiziale, che saranno oggetto di autonoma specifica indicazione in sede di cessione d'azienda da parte del Curatore. Quindi i contratti di lavoro non hanno formato oggetto della presente valutazione, senza perciò influenzare in maniera positiva o negativa i valori peritali esposti.

Di seguito si illustrano le principali caratteristiche dei beni oggetto di stima.

2.1. Beni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali iscritte nell'ultima situazione contabile redatta dalla società al 31/12/2022 (Allegato n° 1) risultano riportare valori storici come di seguito indicati:

1. Spese societarie: € 9.946,32
2. Software in concessione capitalizzato: € 13.850,00
3. Avviamento: € 93.011,73

Tutte le suddette posizioni erano però completamente azzerate dal valore dei fondi ammortamento e dei fondi per svalutazione immobilizzazioni e quindi non esisteva alla data del 31/12/2022 nessun valore contabile residuo di tale voce.

Circa la componente relativa ai marchi di proprietà della società si espone come la stessa abbia operato nel corso dell'attività mediante la creazione di alcuni marchi, legati alla produzione di prodotti propri, così identificati sul mercato e dettagliatamente indicati come di seguito.

2.1.1. Marchi

Il Marchio identifica il logo univoco con cui il proprietario ha il diritto di marcare il prodotto nel Paese di destinazione, distinguendosi in specifiche classi a seconda del tipo di prodotto di riferimento. I marchi di proprietà della ██████████ rientrano nelle seguenti Classi¹.

Di seguito vengono quindi elencati i marchi di proprietà ██████████

¹ C.d. Classificazione di Nizza (relativa ai marchi)

² Le informazioni sono state assunte dai dati forniti dalla società e dai riepiloghi scadenze della società Grandi Marchi

Immagine	Nazione	Numero registrazione	Data registrazione	Status	Scadenza rinnovo
	ITALIA	0001605592	21/08/2014	Registrato	23/12/2023
	ITALIA	0001605593	21/08/2014	Registrato	23/12/2023
	ITALIA	0001622661	20/01/2015	Registrato	14/04/2024

Le pratiche per i marchi sono tutte in itinere e vanno seguite nel tempo da colui che le acquisisce, ivi compreso il sostenimento dei costi per il loro mantenimento in validità.

Così come indicato dall'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi "...Il marchio ha validità 10 anni dal deposito della domanda e può essere rinnovato ogni 10 anni all'infinito.

Si considera come data di scadenza del decennio l'ultimo giorno del mese della data di deposito originaria.

Il marchio deve essere rinnovato ogni 10 anni a decorrere dalla data di deposito della domanda di registrazione; si può presentare una domanda di rinnovo di un marchio già da 12 mesi prima della sua scadenza.

Si può rinnovare con un ritardo fino a 6 mesi pagando la mora. Oltre questa data il marchio non più è rinnovabile e va presentata una nuova domanda di marchio primo deposito. (...)

Il marchio deve essere rinnovato dal proprietario o dal suo avente causa subentrato alla data del deposito della domanda di rinnovazione (ciò significa che il marchio originariamente depositato e registrato a favore di un titolare può essere rinnovato da un diverso soggetto se questi, nel frattempo, ne sia diventato il legittimo proprietario). L'UIBM non verifica la titolarità di un marchio, presumendo che chi presenta la domanda di rinnovo sia legittimato al deposito". Stante quanto sopra si evidenzia la necessità di attivarsi per il primo e secondo marchio di cui sopra la cui scadenza è prossima (23/12/2023), con possibilità di effettuarla entro i successivi 6 mesi.

2.1.2. Certificazioni

La società, come anche da visura camerale prodotta (allegato n°3) risulta avere certificazione di qualità UNI EN ISO 9001:2015 emessa in data 28/01/2022 dall'organismo di certificazione Bureau Veritas Italia s.p.a. in data 28/01/2022 e con durata triennale, quindi ancora esistente e attiva alla data di apertura della procedura di liquidazione giudiziale.

La società ha altresì prodotto precedenti certificazioni acquisite tra cui "Porta ad impacchettamento rapido "Go UP" e "Porta ad avvolgimento rapido Spin Up". Entrambe le certificazioni, sulla base della documentazione prodotta, risulterebbero però scadute in annualità precedenti all'apertura (2014).

Ai fini valutativi, così come i marchi, tali certificazioni non saranno quindi oggetto di autonoma valutazione ma la loro economicità verrà considerata e compresa nella successiva valutazione del valore aziendale ai fini dell'Avviamento.

2.2. Beni materiali

Sulla base delle operazioni di sopralluogo effettuate dallo scrivente in data 04/07/2023 ed altresì in sede di inventario da parte della curatela sono stati rinvenuti ed inventariati numerosi beni

materiali e articoli di magazzino presso la sede operativa della società fallita in Caramagna Piemonte (CN) [REDACTED] per il cui dettaglio si rimanda all'elaborato inventariale della procedura (Allegato n°2) qui di seguito brevemente riassunti per macrocategorie:

- Arredi e Macchine d'ufficio
- Macchinari e utensili da lavoro
- Materiale da magazzino
- Magazzino prodotti finiti
- Macchine e impianti mobili
- Mezzi di trasporto

Il curatore, nell'ambito delle operazioni di inventario e di possibile cessione dei beni non in forma unitaria ma per lotti ha richiesto a tecnico appositamente nominato valutazione in ottica liquidatoria di tutti i beni materiali e magazzino di proprietà della [REDACTED]

Nell'ambito della valutazione globale dell'azienda demandata allo scrivente perito si ritiene quindi opportuno allinearsi alle classificazioni compiute dal perito della procedura nella parallela relazione di stima mobiliare ricomprendendone valori e importi di stima.

Circa il Libro Cespiti della società si deve esporre come lo stesso non risulti prodotto allo scrivente ma sia stato reso disponibile unicamente un documento riepilogativo dei beni con dettaglio di alcune delle fatture di acquisto dei cespiti in esso ricompresi, essendo di fatto impossibile una ricostruzione unitaria dei singoli beni inventariati e rinvenuti presso la società.

La valutazione che seguirà ha quindi avuto a riferimento esclusivamente il valore d'uso degli stessi, risultando carente il dettaglio contabile fornito a livello patrimoniale dalla società, e come detto riprendendo la valutazione effettuata dal consulente incaricato dalla procedura della stima mobiliare.

§ 3 – CRITERI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA

Oggetto della valutazione è la stima del valore d'azienda della [REDACTED] allo scopo di determinare il valore economico dell'azienda nell'ottica liquidatoria con vendita unitaria e non atomistica a seguito dell'apertura del procedimento di liquidazione giudiziale della società. La procedura di liquidazione giudiziale è infatti finalizzata, se possibile, alla conservazione dell'integrità del patrimonio aziendale, anche ai sensi dell'art.213 CCII, e al tentativo di ritrarre la massima liquidità possibile volta al migliore soddisfacimento del ceto creditorio, ex art.214 CCII.

Al fine di fornire tale valutazione, nell'ottica di cessione unitaria del patrimonio aziendale della [REDACTED] sono state utilizzate come riferimento le Linee Guida per la valutazione di aziende in crisi emanate congiuntamente dal CNDCEC e SIDREA il 27/12/2016, in accordo ai Principi Italiani di Valutazione (PIV), scegliendo di adottare come metodi di stima quelli riconducibili al metodo patrimoniale complesso.

Il metodo patrimoniale complesso è stato adottato al fine di dare una ricostruzione al patrimonio d'azienda – composto dalle componenti materiali ed immateriali in precedenza analizzate – a valori correnti nella prospettiva di una continuità indiretta d'azienda.

Il metodo reddituale, che è stato analizzato e parzialmente ricompreso nella valutazione d'azienda, si basa invece sul principio per cui è attribuibile all'azienda un valore pari al valore attuale dei flussi di reddito rinvenibili dall'investitore lungo la vita economica dell'investimento. Tale metodologia è stata riadattata attraverso un processo di normalizzazione del risultato economico della società volto ad eliminare le componenti straordinarie e croniche, che hanno caratterizzato la gestione insolvente della società nel periodo pre concorsuale. A tale metodologia è stata altresì affiancata una ulteriore modalità valutativa “fiscale”, riprendendo quanto adottato in sede di accertamenti di valore da parte dell'agenzia fiscale.

Circa quinti l'iter valutativo adottato e seguito ai fini della presente stima, e come in precedenza indicato, lo scrivente ha seguito le seguenti fasi:

- a) Identificazione delle componenti d'azienda (come in precedenza analizzate);
- b) Espressione di eventuali attività e passività a valori correnti;
- c) Stima delle (eventuali) componenti immateriali latenti e/o dell'avviamento;
- d) Sottrazione di (eventuali) debiti accollati;
- e) Stima del capitale economico dell'azienda.

Per assegnare valori correnti si sono applicate norme tecniche di generale accettazione in materia di valutazione dei beni (c.d. "principi di valutazione").

Nel caso di specie non risulta esservi allo stato informazioni circa possibile accollo da parte dei potenziali acquirenti di passività che quindi non verranno prese in considerazione nella presente stima.

3.1. La valutazione della componente delle Immobilizzazioni Immateriali

La valutazione di tali componenti non può prescindere dall'attuale stato di uso di tali marchi/certificazioni, dal livello di commerciabilità dei prodotti e dalle problematiche commerciali e gestionali in cui è incorsa la ██████████ almeno sicuramente nell'ultimo triennio. La valutazione poteva quindi essere compiuta analizzando il singolo valore dei beni immateriali, tramite un procedimento di attualizzazione dei redditi differenziali attesi ovvero mediante la determinazione dei costi di produzione o riproduzione. Nel caso di specie però, si è ritenuto di considerare la valenza dei marchi e delle certificazioni aziendali nel loro complesso, come inscindibili dalla componente avviamento aziendale in quanto non così forti (soprattutto a causa della gestione imprenditoriale di periodo e delle problematiche legate alla produzione e commercializzazione in cui è occorsa la società in liquidazione giudiziale) come entità individuali ma con valenza e forza attrattiva complessiva come azienda ██████████

3.2. La valutazione della componente delle Immobilizzazioni Materiali e magazzino

I beni sulla base dello stato in cui si trovano, analizzando anche la documentazione contabile fornita dalla società, e sulla base della stima in ottica liquidatoria compiuta dal perito incaricato dalla procedura Geom [REDACTED] essere stati quantificati al seguente valore:

- Arredi e Macchine d'ufficio: € 4.390,00
- Macchinari e utensili da lavoro: € 38.630,00
- Materiale da magazzino: € 58.264,00
- Magazzino prodotti finiti: € 21.108,73
- Macchine e impianti mobili: € 4.800,00
- Mezzi di trasporto: € 58.500,00

Il valore, come sopra indicato, rispetta lo stato d'uso, di manutenzione e la qualità dei cespiti di proprietà della società [REDACTED] e verrà quindi incluso nella valutazione aziendale globale senza apportarvi variazioni, per il valore arrotondato di **€ 106.300,00 relativamente ai beni materiali e di € 79.400,00 relativamente alla componente rimanenze di magazzino.**

3.3. La valutazione della componente Avviamento – il metodo misto reddituale/patrimoniale

Come esposto in precedenza al fine di dare una corretta quantificazione del valore latente d'azienda lo scrivente ha ritenuto opportuno, stante la composizione del bilancio, dell'attività aziendale e date le problematiche che hanno portato la stessa allo stato di crisi in cui versava, simulare l'impatto di due distinti metodi di stima, di cui il primo identificato nel metodo reddituale puro, riadattando le risultanze economiche di bilancio, attraverso un processo di normalizzazione del risultato economico della società, anche alla luce delle Linee Guida fornite

per la valutazione delle aziende in crisi da CNDCEC e SIDREA, volto ad eliminare le componenti straordinarie e croniche, che hanno caratterizzato la gestione insolvente della società nel periodo pre concorsuale.

In alternativa, e mediando di fatto le risultanze delle due metodologie, si è presa a base la metodologia e la formula prevista dall'Agenzia delle Entrate nelle proprie verifiche a carattere fiscale, e riadattandola alle necessità della presente valutazione a carattere contabile (in quanto il risultato dev'esser quello civilistico di bilancio e non quello fiscale inficiato da riprese fiscali per costi indeducibili o ricavi non imponibili, non aventi rilievo nella fattispecie).

In entrambe le alternative lo scrivente ha in ogni caso scelto di adottare come base delle proprie rilevazioni e stime il risultato di un periodo "ordinario", prescindendo quindi da esercizi caratterizzati da difformità valutative rilevanti (es. periodo Covid) o compromessi dall'interruzione dell'attività aziendale, apportando alle risultanze raggiunte in ogni caso correttivi valutativi legati all'interruzione dell'attività operativa e all'attuale situazione concorsuale.

La metodologia reddituale pura

Quale prima alternativa di verifica e prendendo in considerazione la ipotetica redditività prospettica dell'azienda lo scrivente ha ritenuto opportuno effettuare una stima del potenziale avviamento iscrivibile a bilancio, considerando e includendo una metodologia reddituale pura, avente a base quindi i flussi economici prospettici aziendali.

La formula adottata è la seguente:

$$W = R / i$$

W = valore dell'azienda che si vuole valutare

R = Reddito medio prospettico

i = tasso di attualizzazione

Lo scrivente ha quindi provveduto a ricostruire, seppur limitatamente e sulla base delle sole informazioni reperibili dalla documentazione contabile della società [REDACTED] il reddito netto

normalizzato dell'esercizio 2019 (ritenuto l'ultimo esercizio di normale svolgimento dell'attività non inficiato da elementi straordinari ed esogeni come quelli legati alla pandemia Covid e che hanno compromesso le successive annualità 2020 e 2021), o reddito medio prospettico (R), da prendere a base della presente valutazione. Il reddito 2019 rielaborato è quindi stato ulteriormente ridotto (in funzione delle indiscutibili problematiche operative e gestionali che hanno compromesso l'attività nel successivo triennio) ipotizzando un ulteriore abbattimento, ritenuto prudentiale e ragionevole, pari al 75%.

2019	
Risultato Lordo dell'esercizio	€ 95.134,00
Normalizzazione dei componenti straordinari	- 36.089,19
- saldo macrovoce E) (ricostruita)	10.053,43
+ valore medio quadriennio (2022-2019)	- 46.142,62
Inserimento costi latenti (*)	-
Altri correttivi per la normalizzazione:	- 1.773,77
- sopravv.attive in altri ricavi	- 2.127,47
- perdite su crediti/svalutazioni	353,70
Reddito lordo normalizzato	57.271,05
Correttivi fiscali	-
Reddito netto normalizzato	57.271,05
Ulteriore abbattimento 75%	14.317,76

(*) non si dispone di informazioni tali da definire ed indicare un valore medio di costi latenti (ad es. stipendio direzionale, fitti figurativi, ...) che verrà quindi non valorizzato ai fini della presente stima

Circa il tasso di attualizzazione (i), anche definito tasso di opportunità, lo stesso verrà ricostruito come segue:

$$i = i^1 + i^2$$

i^1 = tasso di rendimento interno di investimento a rischio zero = BTP (Tasso effettivo lordo)

i^2 = tasso di remunerazione per il rischio d'impresa

Il tasso dei BTP considerato in questa sede è quello ufficiale lordo effettivo al dicembre 2022³ pari al 3,96%, che deve però essere ulteriormente depurato della componente inflazionistica,

³ Rendimento ufficiale lordo BTP 10 anni regolati in data 30/11/2022

tenuto conto di un tasso di inflazione pari nel 2022 allo 8,10%, (come da formula indicata in nota⁴) si ottiene un tasso di rendimento reale (i^1) pari al 3,98%.

Il tasso di remunerazione del rischio d'impresa, ottenuto secondo l'applicazione del metodo CAPM (Capital Asset Pricing Model) scompone il rischio d'impresa in due componenti, di cui la prima è il premio per il rischio nel mercato azionario (ERP – Equity Risk Premium) e il secondo come valore medio (beta) della volatilità dei rendimenti in azioni operanti in settori a carattere simile a quello dell'azienda valutata (ossia quanto renderebbe un investimento azionario a rischio in un'azienda operante nel settore).

La formula adottata è quindi la seguente:

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

Circa la prima componente, CAPM ($R_m - i_1$), il valore è stato assunto pari al tasso di remunerazione per il rischio generale d'impresa per il mercato Italiano, pari al 6,79%⁵.

Circa la seconda componente, beta (β), si fa riferimento a quello relativo al settore specifico, qui ricondotto al settore specifico che assume per il 2022 (dati gennaio 2014) per l'Europa la misura media del 0,98%⁶, maggiorato del 50% in funzione dello stato d'impresa in ottica liquidatoria concorsuale.

Il tasso di remunerazione dell'impresa (i_2) assume quindi valore pari a 13,31% ($6,79\% \times (0,98\% \times 2) = 13,31\%$).

$$i = i^1 + i^2$$

Il tasso di attualizzazione (i) è pertanto pari al 17,29% ($3,98\% + 13,31\% = 17,29\%$).

⁴ *Tasso di rendimento reale = (rendimento nominale – tasso di inflazione) / (1 + tasso di inflazione), I.Fisher, Appreciation and Interest – MacMillan 1986.*

⁵ *Cfr. Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2022 Edition Updated: March 23, 2022*

⁶ *Cfr. Aseath Damodaran "Total Beats (by Sector) January 2023, sito www.stern.nyu.edu.*

Il valore dell'azienda (W) è quindi così determinato:

$$W = \text{Reddito netto normalizzato} / \text{tasso di attualizzazione}$$

$$W = 14.317,76 / 17,29\%$$

$$\text{Goodwill} \quad \text{€ } 82.806,14$$

Il valore sopra indicato, in considerazione dell'interruzione dell'attività operativa da oltre un anno e delle criticità riscontrate dalla società nel periodo post pandemico, acuito dalle specifiche criticità del settore di attività (incremento costi materie prime, limiti alla sub-cessione dei crediti fiscali con conseguenti difficoltà finanziarie) deve vedere una riduzione prudenziale di almeno il 50%, identificandone così un valore arrotondato pari ad € 41.000,00.

La metodologia fiscale

La seconda alternativa è stata effettuata prendendo a base la formula prevista dall'Agenzia delle Entrate nelle proprie verifiche a carattere fiscale, e riadattandola alle necessità della presente valutazione a carattere contabile (in quanto il risultato dev'esser quello civilistico di bilancio e non quello fiscale inficiato da riprese fiscali per costi indeducibili o ricavi non imponibili, non aventi rilievo nella fattispecie che ci riguarda). Circa la scelta del triennio da utilizzare a base delle stime lo scrivente ha ritenuto opportuno escludere dall'analisi il periodo 2022 (in cui l'attività operativa si era di fatto interrotta) e il 2021 (esercizio caratterizzato da ingenti perdite straordinarie e/o a cause esogene – periodo post pandemico), considerando quindi il triennio 2018-2020 caratterizzato da una maggiore operatività e regolarità dei fatturati e mediato con le risultanze e criticità del primo periodo pandemico (2020). Lo scrivente ha ritenuto quindi di utilizzare la seguente metodologia al fine di ottenere una ragionevole base di determinazione della potenziale redditività aziendale:

1) Calcolo media dei ricavi del triennio 2018-2020

+ Ricavi anno 2018
 + Ricavi anno 2019
 + Ricavi anno 2020
 = Totale ricavi del triennio
 : 3 = Media ricavi dei 3 periodi d'imposta

2) Calcolo percentuale di redditività media del triennio

+ Reddito anno 2018
 + Reddito anno 2019
 + Reddito anno 2020
 : 3 = Media redditi dei 3 periodi d'imposta

3) Determinazione avviamento

Media Ricavi triennio (1) / Redditività media triennio (2) x 3
 = valore dell'avviamento

Utilizzando tale metodologia le risultanze ottenute sono le seguenti:

RICAVI DICHIARATI		
Anno 2018		886.652
Anno 2019		3.336.224
Anno 2020		2.878.505
Totale		7.081.381
Media dei ricavi dichiarati	7.081.381 diviso 3	2.360.460
UTILI/PERDITE DICHIARATE		
Anno 2018		17.639
Anno 2019		50.222
Anno 2020		14.086
Totale		81.947
Media dei utili/perdite dichiarate	81.947 diviso 3	27.316
Redditività media triennio		1,16%

Ricavi medi triennio		2.360.460
% redditività media		1,16%
Avviamento	$2.360.460 \times 1,16\% =$ $27.316 \times 3 = 81.947$	
	Riduzione 50 % = 40.973,50	€ 40.000,00

Il valore così ottenuto, in conformità a quanto esposto nel precedente paragrafo per la prima alternativa valutativa, ed considerazione dell'interruzione dell'attività operativa da oltre un anno e delle criticità riscontrate dalla società nel periodo post pandemico, acuito dalle specifiche criticità del settore di attività, deve vedere una riduzione prudenziale di almeno il 50%, così identificando un valore arrotondato di € 40.000,00.

Ai fini della complessiva valutazione in tema di avviamento lo scrivente ritiene quindi di poter attribuire alla voce **avviamento** (ricomprensente come detto anche la valorizzazione delle posizioni immateriali di marchi e certificazioni) un valore in linea tra le risultanze delle due metodologie di calcolo, arrotondato in **€ 40.000,00**.

Tale impianto valutativo per le singole componenti di bilancio, in ottica di valutazione dell'azienda secondo un metodo misto reddituale patrimoniale, deve necessariamente essere ricompresa nei valori di bilancio emergenti dai dati contabili riscontrati nella situazione economico-patrimoniale al 31/12/2022.

Lo scrivente evidenzierà quindi nell'elaborato che segue le risultanze delle poste contabili ricomprese nel bilancio redatto dalla società [REDACTED] al 31/12/2022 (e di cui all'Allegato n°1), evidenziando le valutazioni effettuate in sede di presente stima e come in precedenza indicate.

Le risultanze di tale riconduzione dei movimenti consentono di evidenziare un valore di stima dell'intero complesso aziendale pari ad € 225.700,00.

Bilancio al 31/12/2022 – Voce di bilancio	Valore contabile attribuito	Totali di categoria	Valore rettificato ai fini valutazione azienda	Bilancio al 31/12/2022 – Voce di bilancio	Valore contabile attribuito	Totali di categoria	valore rettificato ai fini valutazione azienda
Immobilizzazioni materiali		294.097,75 €	106.300,00 €	Capitale netto e riserve		1.600.871,02 €	- €
- fabbricati	179.661,93 €	(*)		- Capitale sociale	50.000,00 €		
- impianti specifici	28.384,32 €			- Riserva legale	10.000,00 €		
- altri impianti e macchinari	63.413,93 €			- Avanzo di fusione	303.418,17 €		
- macchine d'ufficio elettroniche	66.150,64 €			- utile portato a nuovo	148.361,17 €		
- attrezzatura varia e minuta	92.306,25 €			- perdite d'esercizio (prec)	- 1.338.988,31 €		
- mobili e arredi	11.215,36 €			- perdita di periodo	- 773.662,05 €		
- Automezzi	- 13.611,18 €			Fondi rischi e oneri		83.079,91 €	- €
- autovetture	32.696,22 €			Fondo TFR		20.799,56 €	- €
- F.di amm.to impianti specifici	- 8.968,42 €			Finanziamenti di terzi		561.568,88 €	- €
- F.di amm.to macchinari	- 14.739,00 €			Debiti commerciali		1.223.299,55 €	- €
- F.di amm.to attrezzatura varia e minuta	- 61.600,78 €			Conti erariali		282.971,55 €	- €
- F.di amm.to mobili e arredi	- 6.277,99 €			Enti previdenziali		81.628,29 €	- €
- F.di amm.to macchine d'ufficio	- 61.672,01 €			Altri debiti		447.945,98 €	- €
- F.di amm.to automezzi	- 7.410,00 €			Ratei e riscontri passivi		78.474,42 €	- €
- F.di amm.to autovetture	- 5.451,52 €						
Immobilizzazioni immateriali a bilancio		0,32 €	- €				
- spese societarie	9.946,32 €						
- software in concessione	13.850,00 €						
- avviamento	93.011,73 €						
- F.di amm.to software	- 13.850,00 €						
- F.di amm.to spese societarie	- 3.909,26 €						
- F.di amm.to avviamento	- 25.857,25 €						
- F.do svalutazione spese societarie	- 6.036,74 €						
- F.do svalutazione avviamento	- 67.154,48 €						
Avviamento concorsuale			40.000,00 €				
Marchi							
Immobilizzazioni finanziarie		4.000,00 €	- €				
- partecipazioni in imprese controllate (TP3 s.r.l.)	4.000,00 €	(*)					
Rimanenze		567.564,31 €	79.400,00 €				
- rimanenze Prodotti Finiti	156.031,44 €						
- rimanenze materie prime	411.532,87 €						
Crediti Commerciali		1.376.118,80 €	- €				
F.do svalutazione crediti		- 131.755,03 €					
Crediti vari		3.000,00 €	- €				
Attività finanziarie non immobilizzate		700,42 €	- €				
Disponibilità Liquide		- 1.278.619,78 €	- €				
Conti erariali		291.602,15 €	- €				
Ratei e risconti attivi		52.188,18 €	- €				
		1.178.897,12 €	225.700,00 €			1.178.897,12 €	- €

(*) non ricompreso nella presente valutazione



**§ 4 – CONCLUSIONI: DETERMINAZIONE DEL VALORE
ECONOMICO DELL’AZIENDA**

Lo scrivente ha ricevuto l’incarico di effettuare una perizia di stima sul valore dell’azienda [redacted] s.r.l. da parte del Tribunale di Asti mediante provvedimento di nomina del Curatore.

Su indicazione del Curatore della società la perizia ha avuto ad oggetto la stima del perimetro costituito dai seguenti beni: componenti immateriali, beni strumentali, magazzino e avviamento (escludendo allo stato quindi ogni ulteriore posta negativa o attiva).

Dalla disamina della documentazione richiesta, dall’analisi del complesso oggetto di valutazione e dai caratteri identificativi d’azienda si è quindi valutato il metodo di stima definendo il processo di valutazione in linea e ottemperanza ai principi valutativi generalmente accettati.

Come esposto nei precedenti paragrafi la stima è stata effettuata in ottica di continuità aziendale attraverso i metodi e i presupposti dettagliatamente analizzati ed esplicitati in dettaglio nel precedente paragrafo § 3 cui si rimanda per completezza.

Con i metodi, presupposti e criteri identificati, sottostando ad un principio generale di prudenza in ottica liquidatoria di asset aziendali gravemente condizionati dalla crisi finanziaria e insolvenza della società [redacted] sono stati presi a riferimento i seguenti valori correnti dei beni ricompresi nel perimetro valutativo, ovvero:

- Beni immateriali: € -
- Beni materiali: € 106.300,00
- Magazzino: € 79.400,00
- Avviamento/Marchi: € 40.000,00

E così complessivamente, in **€ 225.700,00** (duecentoventicinquemilasettecento/00 euro)



In considerazione delle finalità della stima, che deve fungere da supporto ad una procedura di assegnazione tramite asta competitiva, si ritiene corretto definire in tale importo il valore da assumere come base di riferimento per il complesso di attività patrimoniali detenute dalla società [REDACTED] ed indicate nel perimetro di cui al presente incarico, salvo diverse considerazioni che volesse introdurre la curatela.

Il sottoscritto confida di aver assolto l'incarico affidatogli e, restando a disposizione per ogni eventuale chiarimento, ringrazia per la fiducia accordatagli.

Torino, data del deposito.

Il perito della procedura

Dott. [REDACTED]

Allegato:

Allegato n° 1 – Bilancio di verifica al 31/12/2022

Allegato n° 2 – Verbale inventario beni mobili

Allegato n° 3 – Visura camerale [REDACTED]