VALUTAZIONE D'AZIENDA E CONGRUITA' CANONI AFFITTO DI AZIENDA

L' INCARICO

La sottoscritta Dott.ssa Marta Morbidelli, Dottore Commercialista iscritta al n. 983 sez. A dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Perugia, Revisore Contabile iscritta nel Registro dei Revisori Contabili n. 147492 con Decreto del 25/09/2007 pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 85 del 26/10/2007, ha ricevuto dal Dott. Marco Giuglietti, Curatore della Società (Fallimento n. 28/2022 Tribunale di Perugia) con sede in Bastia Umbra (PG), l'incarico di procedere:

- Alla stima dell'attuale valore delle aziende di proprietà della procedura ed oggetto dei contratti di affitto di azienda sotto indicati;
- Alla valutazione della congruità dei relativi canoni dalla stipula ad oggi, per l'affitto dei due rami di azienda avvenuti in data 20/11/2014 (ramo di azienda avente ad oggetto *"commercio veicoli nuovi ed usati"*) ed in data 06/08/2015 e successive modifiche (ramo di azienda *"attività di officina meccanica, autoriparazione, meccanica e motoristica, carrozzeria ed elettrauto revisione di veicoli a motore e noleggio di veicoli dell'azienda"*) ed alla conseguente valutazione di congruità del canone di affitto concordato nel contratto di affitto stipulato il primo tra e ed il secondo tra

OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Oggetto dell'incarico è la redazione di una relazione di stima che arrivi a determinare: il valore delle aziende di proprietà della procedura (ad oggi) ed oggetto di contratti di affitto di azienda ed il giusto valore del canone di affitto ivi stipulato, dalla data di stipula ad oggi, ciò anche al fine di rideterminare una eventuale conguaglio a favore ella curatela e/o comunque determinare un prezzo congruo degli stessi.

Sulla scorta delle richieste poste dal Curatore ed alla luce del fatto che la Società è in fallimento dal 14/06/2022 la sottoscritta ha proceduto con il seguente approccio/metodo valutativo:

L'azienda nell'anno 2014 (Allegato n. 1 – Bilancio 2014) riportava un **patrimonio netto negativo** pari ad **euro (1.240.785)** e dato che successivamente la società è fallita in data 14/06/2022, si è identificato il valore dell'azienda con i due rami di azienda oggetto dell'affitto a favore di e essendo la somma dei due rappresentativa dell'azienda affittata.

Nel primo contratto di affitto di azienda (Allegato n. 2 – contratto di affitto di azienda del 20/11/2014), stipulato in data 20/11/2014, avente ad oggetto l'attività di commercio di veicoli nuovi ed usati, il ramo di azienda era rappresentato dai seguenti elementi:

a) *Attrezzature arredi ed impianti, quali risultano dall'inventario che si allega alla presente scrittura privata sotto la lettera B;*

b) *Godimento dell'immobile nel quale viene svolta l'attività sito in Comune di Bastia Umbra ....., per una superficie di circa mq 160, con annessi spazi esterni destinati a parcheggio per circa mq 250..... facenti parte di un opificio di maggior consistenza distinto al catasto fabbricati del comunne di Bastia Umbra al foglio 18, particella 1510, categoria D7, rendita 25.784,00.....* (il sottoscritto perito ha ottenuto la planimetria dell'edificio – Allegato n. 3).

Nel secondo contratto di affitto di azienda (Allegato n. 4 – contratto di affitto di azienda del 06/08/2015), avente ad oggetto l'attività di officina meccanica, autoriparazione, meccanica e motoristica, carrozzeria ed elettrauto, revisione di veicoli a motore e noleggio di veicoli, il ramo di azienda era rappresentato dai seguenti elementi:

a) Beni mobili, attrezzature ed arredi quali risultano dall'inventario che si allega alla presenta scrittura privata sotto la lettera B;

b) Veicoli indicati nell'elenco che si allega alla presente scrittura privata sotto la lettera C.

Si deve necessariamente far presente che ci sono due elementi da tenere in considerazione. L'elenco dei beni allegati ai contratti di affitto di ramo di azienda, oltre che non presenti nel caso specifico, di solito sono costituiti da un elenco semplice contenente la mera descrizione dei beni e non la valorizzazione degli stessi. Che i bilanci della depositati in CCIAA sono nella forma dei bilanci abbreviati e non contengono la descrizione e la valorizzazione per macro aree dei cespiti di proprietà della società affittante, per cui risulta difficile dividere i beni strumentali affittati nei due rami di azienda.
Il bilancio della depositato in CCIAA nel 2014, consente comunque di avere una valorizzazione netta complessiva dei beni strumentali, ivi incluso il capannone, utili ai fini di una determinazione del patrimonio aziendale dell'azienda affittata nell'anno 2014.

Cosi come definita dai principi italiani di valutazione (P.I.V.) la valutazione è un giudizio ragionato e motivato che si fonda su stime, non è mai risultato di un mero calcolo matematico.
Qualsiasi valutazione richiede infatti una dose significativa di giudizio, tenuto conto della specifica finalità della stima, non potendo derivare da una mera applicazione matematica.

Si procede ora a rispondere al primo quesito posto dal Curatore.

Quesito n. 1: Valutazione complesso azienda

I valori cui si perverrà nella presente valutazione debbono essere considerati nell'accezione di valore intrinseco, ossia di valore che, in normali condizioni, può essere attribuito al bene oggetto di stima,

prescindendo dalla natura delle parti, dalla loro forza contrattuale e dagli specifici interessi perseguiti. Peraltro, anche in virtù delle citate esigenze cautelative del presente lavoro adottate anche in virtù del fatto che è in corso una procedura concorsuale, i risultati di seguito indicati non possono essere assunti per finalità diverse da quelle previste dal presente incarico.

Data di riferimento

La data di riferimento della valutazione di azienda è il 31/12/2014, data del primo affitto di ramo di azienda. Tale è la data di riferimento per effettuare una valutazione del patrimonio affittato, finalizzata alla determinazione di un congruo canone (secondo quesito posto dal Curatore).
Per quanto concerne la data di riferimento della valutazione complessiva del patrimonio affittato e quindi l'attuale valore delle aziende di proprietà della procedura in oggetto, la data di riferimento è quella della sentenza di fallimento e quindi il 14/06/2022.

Documentazione utilizzata

Ai fini della predisposizione della presente relazione di stima è stata utilizzata la seguente documentazione fornita dalla società:

- Ultimo bilancio depositato da datato al 31/12/2014.
- Bilanci delle due società affittuarie degli anni 2020 e 2021 depositati in CCIAA.
- Contratti di affitto dei due rami di azienda e successive modifiche.

Le informazioni utilizzate per l'applicazione delle metodologie di valutazione più oltre descritte sono state analizzate esclusivamente in termini di ragionevolezza e coerenza complessiva e non è stata svolta alcuna autonoma verifica su tali informazioni. Non sono state svolte procedure autonome di revisione contabile sui bilanci.

Le mie analisi sono state formulate sulla base del materiale raccolto e messo a disposizione dal Curatore, oltre che quello depositato nei pubblici registri. Non si è proceduto a riscontri o verifiche di tipo contabile, nel presupposto della correttezza, completezza ed accuratezza dei dati fornitimi ed ottenuti con la metodologia descritta.

Per quanto riguarda la valutazione del complesso aziendale la Scrivente utilizzerà il metodo misto patrimoniale con stima valore autonomo avviamento con il quale il valore dell'azienda si determina sommando il valore dei beni materiali ed il valore dell'avviamento.
Per i beni materiali e le rimanenze a corredo dell'azienda, non essendo in possesso di una perizia alla data del primo e del secondo affitto di azienda, si rimanda al valore presente nel bilancio di depositato e riferito all'anno 2014.
In particolare nel primo contratto di affitto di azienda, stipulato in data 20/11/2014, vengono concessi in uso a

- Attrezzature arredi ed impianti;
- Godimento dell'immobile nel quale viene svolta l'attività sito in Comune di Bastia Umbra ....., per una superficie di circa mq 160, con annessi spazi esterni destinati a parcheggio per circa mq 250..... facenti parte di un opificio di maggior consistenza distinto al catasto fabbricati del comunne di Bastia Umbra al foglio 18, particella 1510, categoria D7, rendita 25.784,00.

Nel secondo contratto di azienda, stipulato in data 06/08/2015, vengono concessi in uso a

- Beni mobili, attrezzature ed arredi;
- Veicoli indicati nell'elenco che si allega alla presente scrittura privata sotto la lettera C.

Non essendo presente una specifica ed una valorizzazione dei beni concessi in affitto, ai fini della valorizzazione dell'azienda affittata, si presume che l'intero compendio immobiliare e mobiliare di proprietà della l, sia stato dato in uso alle due aziende affittuarie, essendo necessario lo stesso allo svolgimento dell'attività dei due rami di azienda, essendo considerati gli stessi una prosecuzione dell'unica attività svolta da

Pertanto, i valori presi in considerazione ai fini della valorizzazione del patrimonio affittato complessivamente (ma suddiviso in due rami di azienda), per determinare la congruità dei canoni di affitto di azienda, è il seguente:

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	Euro 2.650.531
TOTALE	**Euro 2.650.531**

Questo unico valore compone il valore complessivo del patrimonio aziendale affittato. Non sono state prese in considerazione le rimanenze di merci, in quanto non verificabili. Mentre l'esistenza del capannone e dei beni strumentali, grazie ai quali venivano svolte le due attività affittate, è perlomeno certa. Che pertanto risulta essere pari ad **Euro 2.650.531.**

Stima dell'avviamento

Dopo aver determinato il valore patrimoniale, si procede alla quantificazione dell'altra componete del valore economico, ossia la stima dell'avviamento.

Nella particolare fattispecie scelta pare opportuno e congruo procedere alla valutazione dell'avviamento partendo **dalla base dei canoni inseriti nei contratti di affitto di azienda**.

Essendo una società al tempo dell'affitto di azienda in liquidazione e con un patrimonio netto negativo al 31/12/2014, si è considerato un lasso temporale di capitalizzazione dei canoni, che parte dall'inizio dell'affitto di azienda e sino all'anno 2022, anno di fallimento della società.

Per quanto riguarda il tasso di capitalizzazione utilizzato, è prassi, per quanto riguarda la remunerazione di un investimento privo di rischio, fare riferimento alla media del Rendistato e nel caso specifico, si prendono in considerazione gli anni 2014 e 2015.

Rendistato anno 2014	
Gennaio	2,830
Febbraio	2,656
Marzo	2,466
Aprile	2,285
Maggioi	2,241
Giugno	2,039
Luglio	1,942
Agosto	1,838
Settembre	1,679
Ottobre	1,757
Novembre	1,705
Dicembre	1,550
media	**2,082**

Rendistato anno 2015	
Gennaio	1,329
Febbraio	1,151
Marzo	0,900
Aprile	0,937
Maggioi	1,256
Giugno	1,568
Luglio	1,433
Agosto	1,266
Settembre	1,279
Ottobre	1,102
Novembre	1,000
Dicembre	1,015
media	**1,186**

media 2014/2015 **1,634**

Il tasso di attualizzazione è preso come sommatoria del tasso riveniente dalla media dei valori dei Rendistato degli anni 2014 e 2015.

Per quanto concerne la capitalizzazione, i canoni sono stati presi anche tenendo conto delle successive modifiche intervenute nei contratti di affitto di azienda, secondo il seguente schema di capitalizzazione degli stessi:

Primo affitto di azienda affittuaria					
10.800,00	(canone dal 2014 al 2018)				
Cx(1+i)^5		(1+0,01634)	1,01634	1,084414	11.711,67
4.200,00	(canone dal 2019 al 2022)				
Cx(1+i)^4		(1+0,01634)	1,01634	1,066979	4.481,31
					16.192,98
Secondo affitto di azienda					
6.000,00	(canone dal 2015 al 2019)				
Cx(1+i)^5		(1+0,01634)	1,01634	1,084414	6.506,48
1.200,00	(canone dal 2020 al 2022)				
Cx(1+i)^3		(1+0,01634)	1,01634	1,049825	1.259,79
					7.766,27
	Valore Avviamento				**23.959,26**

A questo punto avendo individuato tutti i paramenti della formula di riferimento si è proceduto alla determinazione del valore dell'avviamento, quantificato in **euro 23.959,26.**

Si riepilogano di seguito i valori:

Immobilizzazioni materiali	euro 2.650.531
Avviamento	euro 23.959
Valore complessivo	**euro 2.674.490**

In base al metodo di stima seguito, si attribuisce un valore alle aziende affittate di proprietà della procedura **(alla data del 20/11/2014**), pari ad **euro 2.674.490**. Questo è un valore che va inteso solo come base per valutare la congruità dei canoni di affitto di azienda e non come valore reale di un'attività che può essere posta in vendita. Per quanto concerne infatti il primo quesito posto dal Curatore , vale a dire stima dell'attuale valore delle aziende di proprietà della procedura, fatte le seguenti premesse:

1. L'immobile di proprietà della è stato venduto all'asta tramite procedura esecutiva n. 249/2015 dal Tribunale di Perugia nell'anno 2018, pertanto non più in possesso della procedura fallimentare; lo stesso canone di affitto di azienda (relativo al *commercio di veicoli nuovi ed usati*), stipulato in data 20/11/2014,

viene modificato al ribasso il 26/10/2018 a causa della vendita dell'immobile in cui veniva esercitata l'attività.

2. In data 22/07/2019 viene modificato anche il canone di affitto di azienda relativo *all'attività di officina meccanica, autoriparazione, meccanica e motoristica*, in quanto la parte affittuaria ha acquistato la quasi totalità dei beni e delle attrezzature ricompresi nel suddetto contratto, quali risultanti dall'inventario allegato. Parte dei beni sono stati ritirati dalla concedente in quanto non più funzionanti.

3. Dalle perizie effettuate fatte effettuare dal Curatore della procedura fallimentare, al momento in cui è stato dichiarato il fallimento della società dalla società Gobit International Auction group srl, che si allegano al numero 5), il valore dei beni mobili dell'azienda affittata risulta essere pari ad euro 570,00, mentre il valore del compendio immobiliare dell'azienda affittata alla risulta essere pari ad euro 8.340,00.

4. Dato il valore dell'avviamento determinato dal sottoscritto CTU, che ha preso come base di calcolo i canoni relativi ai due contratti di affitto di azienda (alla pagina 7 di questa perizia), il quale risulta essere pari ad euro 23.959,26.

La risposta è la seguente:

AVVIAMENTO	23.959,26
VALORE COMPENDIO MOBILIARE	570,00
VALORE COMPENDIO MOBILIARE	8.340,00
STIMA ATTUALE VALORE AZIENDE DI PROPRIETA' DELLA PROCEDURA	32.869,26

Pertanto, arrotondato, il valore attuale delle aziende di proprietà della procedura può essere stimato in **euro 32.869.**

Quesito n. 2: Valutazione congruità prezzo d'affitto

Il secondo ed ultimo quesito posto alla scrivente riguarda la "valutazione della congruità dei relativi canoni dalla stipula ad oggi" per l'affitto dei due rami di azienda.

L'uso de contratti di affitto di azienda o rami di essa risulta essere negli ultimi anni una delle fattispecie contrattuali più utilizzate nell'imprenditoria.

Nonostante questo in dottrina non vi è stato una particolare attenzione allo studio dei metodi valutativi del canone di azienda stesso.

La giustificazione, probabilmente, risiede nel fatto che per valutare i canoni di affitto di azienda non occorre individuare degli specifici principi, essendo più che sufficienti quelli propri delle valutazioni di aziende e degli investimenti di ogni sorta fondati sempre più sull'attualizzazione di flussi finanziari o reddituali attesi.

Importante dottrina, sostiene che occorre, dopo aver proceduto alla stima del valore economico del capitale, cui andrebbe in seguito applicato il rendimento atteso per il concedente, attraverso dei metodi che si fondano sull'attualizzazione dei risultati che ci si può ragionevolmente attendere dall'uso del dato complessivo aziendale, consente di spostare l'obiettivo sull'andamento del medesimo complesso in capo all'affittuario.

Nella particolare fattispecie di cui ci si occupa non è possibile procedere alla attualizzazione del reddito atteso in capo all'affittuaria, in considerazione dei risultati esigui conseguiti dalle due società negli ultimi periodi (come si evince dall'Allegato n. 6 – bilanci 2020 e 2021 di

Non è neanche possibile procedere alla normalizzazione di tali redditi, eliminando costi e ricavi estranei alla gestione ordinaria, aggiungere eventuali costi e ricavi latenti, neutralizzare poste di bilancio e correggere l'incidenza fiscale in bilancio, non abbiamo abbastanza informazioni.

L'unico metodo di valutazione del canone di affitto che si ritiene ragionevole applicare per il nostro caso è quello di determinare il valore del canone quale rendimento atteso sul capitale immobilizzato, cioè la sommatoria data dal valore stimato dell'azienda pari al contro valore ipotizzato di immobilizzazioni materiali (corrispondenti ad un immobile che poi è stato venduto tramite procedura esecutiva dal Tribunale di Perugia ed attrezzature utilizzate dagli affittuari delle due aziende affittate, quindi esistenti) ed avviamento come sopra determinato.

Ipotizzando di utilizzare come parametro di rendimento il tasso ottenibile dai BTP a medio termine come rilevato dal rendimento BTP 3 anni anno 2014 (che si allega al n. 7).

Lo stesso risulta essere pari allo 0,70%.

Quindi avremo 2.674.490,26 *0,70% = 18.721,43

Il canone di affitto complessivo calcolato, arrotondato ad **euro 18.721,00** può essere considerato come il canone di affitto congruo per il complesso aziendale considerato. Questo almeno fino al 2018, data di vendita del compendio immobiliare identificato dal foglio 18, particella 1510, nella procedura esecutiva Rg 249/2015. Oltre questa data non è possibile avere elementi sufficienti per effettuare la determinazione che si chiede nel quesito posto alla scrivente.

Considerato che l'azienda complessivamente affittata ha acquisito un canone annuo pari ad **euro 16.800,00 e** vista l'esigua differenza, **tale canone può considerarsi congruo.**

Conclusioni

Lo scrivente ritenendo di aver adempiuto da quanto richiesto dal Curatore Fallimentare rispondendo ai quesiti:

1. Valore complessivo dell'azienda di proprietà del fallimento ad oggi **euro 32.869,00**; al fine di determinare la suddivisione di tale valore complessivo tra i due rami di azienda affittati ed essendo il valore dell'avviamento determinato sulla base dei canoni inseriti nei contratti di affitto di azienda, si riprendono i valori come determinati nella tabella di pag. 7 di questa relazione.

   Pertanto:

   - **Valore complessivo azienda affittata a**

Avviamento	16.192,98
Beni mobili come da perizia Gobit	570,00
TOTALE	**16.762,98**

- **Valore complessivo azienda affittata a**

Avviamento	7.766,27
Valore beni mobili come da perizia Gobit	8.340,00
TOTALE	**16.106,27**

Il valore del complesso aziendale di proprietà della procedura fallimentare affittato alla società ad oggi, è arrotondato pari ad euro 16.763,00, mentre il valore del complesso aziendale di proprietà della procedura fallimentare affittato alla società ad oggi, è arrotondato pari ad euro 16.106,00.

2. Determinazione del congruo canone di affitto complessivo dell'azienda annuo, dal 2014 al 2018 euro 18.721. Pertanto, il sottoscritto CTU, reputa il **canone applicato nei citati contratti di affitto di azienda e per le ipotesi utilizzate alla base del calcolo stesso, congruo.**

La scrivente resta a disposizione per eventuali chiarimenti e ringrazia per la fiducia accordata.

Gualdo Tadino, 11/04/2023

Dott.ssa Maria Mobrici Belli