



Tribunale di Massa

Fall. n° 16/2024


Relazione di stima del valore dell'azienda

Andrea Anzilotti – Dottore Commercialista

Via Massa Avenza, 223 – 54100 MASSA | Ph: +39 0585 43273 – Fax: +39 0585 43850
www.studiobascherini.com – andrea.anzilotti@gmail.com – andrea_anzilotti@pec.it

SOMMARIO

I.	1. Premessa.....	3
	1.1. Conferimento dell'incarico.....	3
	1.2. Oggetto della stima.....	3
	1.3. Documentazione esaminata.....	3
II.	2. Notizie storiche sulla società.....	5
	2.1 Costituzione della società, compagine sociale.....	5
	2.2 Contratto di affitto di azienda.....	5
	2.3 Cause del dissesto.....	6
III.	3. Criteri di valutazione dell'azienda e del canone di affitto.....	8
	3.1 Premessa.....	8
	3.2 Metodi generali di valutazione dell'azienda.....	8
	3.2.1 Metodo patrimoniale.....	8
	3.2.2 Metodi reddituali.....	9
	3.2.3 Metodi misti patrimoniali – reddituali.....	10
	3.2.4 Metodi finanziari.....	11
	3.2.5 Metodi empirici.....	12
	3.3 Metodo utilizzato nella stima del valore di vendita dell'azienda.....	13
IV.	4. Criteri di valutazione del canone di affitto.....	20
V.	5. Conclusioni.....	24
	5.1 Conclusioni.....	24
VI.	Allegati.....	25

1. Premessa

1.1. Conferimento dell'incarico

Il sottoscritto dott. Andrea Anzilotti, dottore commercialista con studio in Massa, Via Massa Avenza n° 299, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Massa al n° 497/A, è stato incaricato dal dott. Marco Molendi, Curatore del fallimento a carico di [REDACTED] con sede in Massa (MS), [REDACTED] codice fiscale [REDACTED], giusto incarico conferito dalla curatela al fine

"...di elaborare una stima economica del valore di vendita e verificare la congruità del canone affitto dell'azienda della società Prodotti della Lunigiana srl."

1.2. Oggetto della stima

Dalla istanza che il Dr. Marco Molendi ha formulato per la nomina del perito stimatore emerge come lo scrivente sia chiamato a individuare:

- a) il valore dell'azienda e
- b) la congruità del canone di affitto

dell'azienda di proprietà della Società in liquidazione giudiziale [REDACTED] d'ora in avanti anche più semplicemente "Società in liquidazione Giudiziale").

Più precisamente, il perimetro dell'"azienda" in questione è rappresentato dal ramo ricompreso nel contratto di affitto registrato in data 29/08/2023, costituito da:

- impianti, macchinari, mobili e arredi, macchine d'ufficio, attrezzature varie e minute;
- n. 7 contratti di lavoro subordinato con i dipendenti dell'affittante;
- i contratti di somministrazione conclusi dall'affittante concernenti essenzialmente le utenze;
- ogni autorizzazione, permesso, approvazione e titoli di qualsivoglia natura;
- l'avviamento commerciale;
- i beni immateriali rappresentati dall'insegna e dal marchio non registrato;
- contratto di locazione relativo all'unità immobiliare ove viene svolta l'attività dell'azienda sottoscritto in data 25 febbraio 2019.

Preso atto di ciò, corre l'obbligo di precisare che la presente valutazione è stata effettuata con particolare riguardo al fatto che la Società si trova nell'ambito di una procedura concorsuale, la stima è stata dunque effettuata con un'ottica di realizzo e di prudenza nella determinazione dei valori.

1.3. Documentazione esaminata

Ai fini della redazione della seguente relazione, sono stati esaminati i seguenti documenti:

1. Relazione del Curatore ex art. 130 comma 1 C.C.I.A.A.;
2. Domanda di concordato in bianco presentata in data 7 giugno 2023;
3. Relazioni informative periodiche redatte in fase di concordato in bianco;
4. Verbale di audizione del liquidatore della Società in Liquidazione Giudiziale;

5. Visura storica [REDACTED];
6. Visura storica di [REDACTED];
7. Contratto di affitto del ramo di azienda stipulato tra [REDACTED]
[REDACTED] registrato a Viareggio il 29/08/2023;
8. Bilancio di [REDACTED] 2019;
9. Bilancio di [REDACTED] 2020;
10. Bilancio di [REDACTED] 2021;
11. Bilancio di [REDACTED] 2022;
12. Situazione contabile al 14/07/2023 [REDACTED];
13. Situazione contabile al 31/12/2023 [REDACTED];
14. ~~Situazione contabile al 31/12/2023 di [REDACTED];~~
15. Situazione contabile al 31/05/2024 di [REDACTED];
16. Perizia redatta dal CTU Ing. Fabio Bernardini.

¹ Società affittuaria

2. Notizie storiche sulla società

2.1 Costituzione della società, compagine sociale.

Di seguito si riporta quanto emerso dalla lettura della relazione del curatore ex art. 130 comma 1 C.C.I.A.A.:

"La società è stata costituita nell'anno 2014.

In sede di costituzione il capitale sociale ammontante ad euro 10.000,00 venne sottoscritto e versato dal

mentre l'amministrazione della società venne affidata a due amministratori s

de l'80% del valore della quota al e pertanto la nuova compagine societaria vede come soci il per una quota del 20% (euro 2.000,00) per una quota dell'80% (euro 8.000,00). In data 25/09/2018 cessano dall'incarico gli amministratori

e assume la carica di amministratore unico il sig che rimane in carica fino alla sentenza di apertura della liquidazione giudiziale. Inoltre, in data 03/10/2018 si assiste ad

una modifica, sola quantitativa, in ordine ai soci. Infatti, il s cede una parte della quota di partecipazione al so

seguito di tali modifiche rimane socio per un importo del C.S. pari ad euro 6.000,00 (60% del capitale sociale) mentre il Sig.

rimane socio per un importo del C.S. pari ad euro 4.000,00 (60% del capitale sociale); la situazione dei detentori del capitale sociale rimane

immutata nel periodo successivo e fino alla sentenza di apertura della liquidazione giudiziale"

2.2 Contratto di affitto di azienda

Il contratto di affitto di azienda stipulato tra la società "I" e la società "II" registrato a Viareggio il 29/08/2023 ha come oggetto il ramo d'azienda costituito da:

- "...tutti gli impianti, macchinari, i mobili e gli arredi, le macchine d'ufficio, attrezzature varie e minute, di cui all'elenco che si allega al presente atto sotto la lettera "A";
- n. 7 contratti di lavoro subordinato con i dipendenti dell'affittante...;
- i contratti di somministrazione conclusi dall'affittante concernenti essenzialmente le utenze;
- ogni e qualsivoglia autorizzazione, permesso, approvazione e titoli di qualsivoglia natura emessa da qualsiasi competente autorità pubblica e/o privata che sia necessario e/o utile per lo svolgimento delle attività inerenti;
- l'avviamento commerciale, ivi compreso gli indirizzi dei fornitori e dei clienti nazionali ed esteri attualmente riferibili all'azienda oggetto di affitto;
- i beni immateriali rappresentati dall'insegna e dal marchio non registrato, il tutto ben noto alla parte affittuaria che espressamente conferma e
- contratto di locazione relativo all'unità immobiliare ove viene svolta l'attività dell'azienda sottoscritto in data 25 febbraio 2019..."

finanziario. In data 08/06/2023 la società ha deciso di presentare domanda di "concordato in bianco" con la continuità diretta dell'attività. Dopo un'attenta ricognizione dell'attivo e del passivo si è ritenuto di rinunciare alla domanda, in data 07/08/2023, in quanto, grazie anche alla possibilità di aderire alla rottamazione quater con l'agenzia della riscossione, si sarebbero avuti minor costi e una maggior disponibilità per i creditori. Al fine di garantire la continuità aziendale e i livelli di occupazione si è stipulato un contratto di affitto di azienda con la ditta [REDACTED]. A seguito del mancato accordo con il [REDACTED] si a mezzo del suo legale [REDACTED] società ha deciso procedere nel mese di gennaio 2024 alla richiesta di liquidazione giudiziale.

Di queste circostanze lo scrivente ha potuto verificare che effettivamente il sig. [REDACTED] ha ottenuto dal Tribunale del Lavoro di Massa Carrara il riconoscimento dell'indennità di preavviso e che si è poi attivato giudizialmente per potere recuperare gli importi di cui alla sentenza del Tribunale di Massa, sezione Lavoro, ma non ha potuto verificare la documentazione di cui alla citata causa penale."

3. Criteri di valutazione dell'azienda e del canone di affitto

3.1 Premessa

I metodi valutativi elaborati dalla dottrina economico-aziendale per la misurazione del valore delle aziende sono molteplici.

A seconda delle grandezze che vengono prese in esame si è soliti dividere i metodi di valutazione in:

- patrimoniali;
- reddituali;
- misti;
- finanziari;
- empirici.

La scelta del criterio di valutazione più idoneo dipenderà dal fine per cui la stima è formulata, la valutazione dovrà comunque prescindere da effetti contingenti di domanda e offerta ed in particolare deve ignorare le caratteristiche delle parti interessate alla negoziazione. L'obiettivo, infatti, è quello di individuare un valore generale dell'azienda che si contrappone al valore soggettivo, inteso come valore di un'azienda nella prospettiva dell'utilità della sua acquisizione da parte di un soggetto specifico.

Di seguito viene data una breve descrizione dei metodi più diffusi che comunque dovranno tenere in debita considerazione elementi quali il valore del collegamento funzionale che lega tra loro i vari componenti aziendali, la clientela, la diffusione sul mercato dei prodotti e la preparazione tecnica del personale.

3.2 Metodi generali di valutazione dell'azienda

3.2.1 Metodo patrimoniale

Secondo tale metodo, il valore dell'azienda è espresso come funzione del suo patrimonio netto e quindi detraendo il valore delle Passività da quello delle Attività a loro volta integrate e rettifiche.

La differenza tra *Attivo rettificato* e *Passivo rettificato* determina il *Patrimonio netto rettificato*:

$$W = \text{Attivo rettificato} - \text{Passivo rettificato}$$

Anche gli eventuali beni immateriali in seno all'azienda, non evidenziati nel suo patrimonio, possono essere oggetto di valutazione.

I metodi patrimoniali, pertanto, si distinguono in semplici e complessi in relazione al fatto che, rispettivamente, considerino o meno i beni immateriali.

Gli *intangibles* possono essere valutati in modo motivato e documentato, dando luogo a vere e proprie "stime analitiche" nonché attraverso l'utilizzo di parametri o formule che si originano dall'osservazione pratica dei mercati; in quest'ultimo caso siamo di fronte a "valutazioni empiriche".

Le valutazioni empiriche, a differenza di quelle analitiche basate su dimostrazioni razionali, si ottengono attraverso l'applicazione di parametri e formule che traggono origine

dall'osservazione del mercato. Proprio per questo motivo, hanno una valenza pratica solo in presenza di frequenti e omogenee transazioni.

Il metodo patrimoniale semplice considera solo i beni materiali e gli oneri a utilità pluriennali risultanti dalla situazione contabile.

Tali aggregati devono essere esaminati in modo accurato al fine di poter determinare il "patrimonio netto rettificato". Questo metodo può esprimersi attraverso la seguente formula:

$$W = Pn + (Rt - I)$$

dove:

W = valore dell'azienda;
Pn = patrimonio netto contabile;
Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile;
I = effetto fiscale delle rettifiche.

Il patrimonio netto rettificato determinabile attraverso l'applicazione del metodo patrimoniale complesso può essere invece rappresentato dalla seguente formula:

$$W = Pn + (Rt - I) + B$$

dove:

W = valore dell'azienda;
Pn = patrimonio netto contabile;
Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile;
I = effetto fiscale delle rettifiche;
B = valore dei beni immateriali.

Oltre agli effetti fiscali connessi alle rettifiche dei valori contabili dovuti alle rilevazioni di plusvalenze per l'adeguamento a valori correnti, si dovrebbero considerare, nel caso in cui il bilancio non le evidenziasse, anche le imposte differite dovute alle differenze "temporanee" esistenti tra disposizioni civilistiche e fiscali, in merito alla determinazione del reddito.

3.2.2 Metodi reddituali

Il criterio informatore di tale metodo è espresso dal principio secondo cui il valore dell'azienda oggetto di trasferimento è determinato dalla sua capacità di produrre redditi. Il valore che si attribuisce all'azienda, pertanto, deve esprimere la capacità della stessa di raggiungere il suo scopo fondamentale, quello cioè di conseguire un flusso di redditi da destinare alla remunerazione dei fattori produttivi in essa impiegati, primo fra tutti il capitale proprio.

I metodi in questione si fondano sull'attualizzazione di un flusso di redditi annui costanti ad un tasso corrente di capitalizzazione, che dovrebbe riflettere le attese di remunerazione dell'investitore, tenuto conto del livello normale di remunerazioni riconosciute dal mercato di capitali per investimenti simili per durata e grado di rischio.

Operativamente possono utilizzarsi le stime dei redditi futuri sia a durata illimitata, sia a durata limitata nel tempo; tuttavia, quando il periodo considerato è piuttosto esteso, i risultati ottenibili in entrambi i casi tendono a equivalere. Quando si utilizzano redditi futuri di durata illimitata il metodo reddituale si esprime attraverso la seguente formula:

$$W = R / i$$

dove:

W = valore dell'azienda;
R = reddito medio normalizzato;
i = tasso di capitalizzazione.

Si tratta in pratica della formula relativa alla determinazione di una rendita perpetua.

Al contrario, quando i redditi si presumono di durata limitata, la formula relativa all'applicazione pratica della metodologia reddituale è costituita dal valore attuale di una rendita annua posticipata di durata definita in n anni:

$$W = R \times n \overline{i}$$

dove:

W = valore dell'azienda;
R = reddito medio normalizzato;
 $n \overline{i}$ = fattore di attualizzazione.

Il reddito "normale atteso" utilizzato deve essere depurato dei seguenti elementi:

- componenti reddituali straordinari;
- fluttuazioni anomale di mercato;
- ricalcolo delle imposte sul nuovo reddito determinato;

I maggiori limiti del metodo reddituale risiedono nell'incertezza e nella difficoltà di determinazione dei parametri presi a base del calcolo (reddito atteso e tasso di capitalizzazione) allineamento dei redditi per renderli omogenei nel tempo.

3.2.3 Metodi misti patrimoniali – reddituali

Tale metodologia nasce dalle critiche mosse ai metodi di valutazione patrimoniali e reddituali dalla prassi professionale che ha, di conseguenza, sviluppato metodi di valutazione misti. Il fine è stato quello di conciliare la maggiore obiettività della metodologia patrimoniale con la considerazione delle prospettive di reddito dell'azienda.

Con i metodi misti, nel determinare il valore del capitale economico si considera sia il valore del patrimonio netto rettificato sia la redditività aggiunta dell'impresa migliorando la logica e la razionalità delle valutazioni.

In pratica, si tende ad assumere come valore minimo del capitale economico, il valore del patrimonio netto rettificato.

A questo punto, dopo averne calcolato il rendimento, si procede a determinare l'eventuale *goodwill* (sovrareddito) da capitalizzare.

Naturalmente, quando la differenza tra il reddito atteso e il rendimento del patrimonio netto dovesse avere segno negativo, ci si troverebbe di fronte a un *badwill* (sottoreddito) che ridurrebbe il valore del patrimonio netto. I procedimenti misti possono esprimersi come:

- capitalizzazione limitata del profitto medio;
- capitalizzazione illimitata del profitto medio;
- capitalizzazione dei risultati netti di alcuni esercizi futuri.

La metodologia mista, nella prima fattispecie, è rappresentabile dall'uso della seguente formula:

$$W = K + (R - i''K) an - I'$$

dove:

W = valore dell'azienda;
K = capitale netto contabile rettificato;
R = reddito normalizzato;
i'' = tasso di capitalizzazione;
I' = tasso di attualizzazione.

Applicando la metodologia mista attraverso la "capitalizzazione illimitata del profitto medio", il valore economico dell'azienda si ottiene dalla somma del patrimonio netto rettificato e del suo *goodwill* determinato come rendita perpetua, vale a dire supponendo che il sovrareddito si produca all'infinito.

Si avrebbe pertanto:

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

Il metodo misto con capitalizzazione del reddito di alcuni esercizi futuri è solitamente rappresentato dalla seguente formula:

$$W = K + [(R_1 - i K_1) V_1 + (R_2 - i K_1) V_2 + (R_n - i K_1) V_n]$$

dove:

W = valore dell'azienda;
K = patrimonio netto rettificato;
R₁, R₂, R_n = valore normale del reddito atteso per gli esercizi da 1 a n;
i = tasso di remunerazione del capitale investito;
K₁ = patrimonio netto da remunerare;
V₁, V₂, V_n = fattore di attualizzazione.

3.2.4 Metodi finanziari

Il valore dell'azienda, ai fini della cessione, è definito dal valore attuale dei flussi monetari futuri che attraverso di essa si possono produrre, calcolato a tasso tale da assicurare un'adeguata remunerazione alle risorse impiegate. Pertanto si avrà:

$$W = \sum Cft / (1+i)^n$$

dove

Cft = flussi di cassa al periodo t;
n = durata dell'attività;
i = tasso di attualizzazione che riflette il profilo di rischio dei flussi di cassa attesi.

La quantificazione delle variabili che compaiono nella formula è abbastanza difficoltosa. Si considerino, ad esempio, i problemi riscontrabili nell'ottenere informazioni sui dividendi distribuibili in futuro. A tale impostazione la dottrina e la prassi professionale hanno affiancato diverse alternative metodologiche di quantificazione dei flussi finanziari.

3.2.5 Metodi empirici

Questa metodologia consiste nel determinare il valore della azienda confrontandola con altre simili.

Nella pratica, a seconda delle variabili su cui si basano, si distinguono diverse classi di criteri empirici: si parla, infatti, di multipli delle vendite di un certo periodo, di multipli dei profitti netti, di multipli per unità, di multipli degli utili o delle vendite maggiorati delle attività.

Il capitale economico aziendale non si ricava, perciò, applicando una formula, ma ad esempio osservando un certo (possibilmente cospicuo) numero di transazioni aventi per oggetto aziende analoghe ed accertando le condizioni medie rivenienti dal mercato.

I punti di forza di tale valutazione (rapidità e semplicità) sono di fatto anche i suoi punti di debolezza: in dottrina si evidenzia, infatti, come la facilità con cui tale tipologia di valutazione può essere realizzata possa portare a determinazioni di valore che non prendono in considerazione variabili chiave, quali il rischio, la crescita o i flussi di cassa potenziali.

Contestualmente, il fatto che i multipli riflettano l'umore del mercato implica che il valore stimato sulla base del multiplo risulti sovrastimato quando il mercato sta sopravvalutando le imprese comparabili, e viceversa.

Comunque, l'idea sottesa a tale metodologia di stima è che, noto il prezzo trasferimento dell'azienda A, sia possibile trarre conclusioni in merito al valore dell'azienda B, se questa ha caratteristiche analoghe alla prima².

In tal caso, mettendo in relazione il prezzo di trasferimento pagato per A con le grandezze aziendali di A (per esempio, rapportando il prezzo ai ricavi di A, o il prezzo agli utili di A, etc.), si ottengono dei moltiplicatori che possono essere applicati alle corrispondenti grandezze aziendali di B, per stimare il valore di quest'ultima.

Assumendo, a mero titolo d'esempio, che il prezzo di trasferimento dell'azienda A sia pari a 500 milioni, e che gli utili netti (earnings) siano pari a 30 milioni, il moltiplicatore Price to Earnings (P/E) sarà:

$$500 / 30 = 16,7$$

Noto l'utile dell'azienda B, che è pari a 43 milioni, il suo "valore" (o, più correttamente, il suo "prezzo probabile") si può stimare come segue:

$$16,7 \times 43 = 718,1$$

L'esempio testé effettuato è volutamente semplificatorio, perché presuppone non soltanto una perfetta analogia tra le imprese A e B, ma anche la capacità del moltiplicatore prescelto, nell'esempio costituito da P/E, di "catturare" in maniera diretta ed esaustiva le variazioni del valore in rapporto a quelle dei risultati economici.

Nei casi concreti, tuttavia, simili condizioni ideali non si verificano quasi mai a causa di almeno due ragioni:

- la comparabilità fra imprese è pressoché sempre approssimativa;
- le variazioni dei singoli moltiplicatori presi a riferimento non sempre implicano analoghi accrescimenti o diminuzioni del valore dell'impresa in relazione alla quale sono stati calcolati.

Nella maggior parte dei casi, quindi, la scelta dei moltiplicatori appropriati per la valutazione di un'azienda è frutto di un procedimento molto laborioso e complesso. Rinviamo alla letteratura

² Ad esempio: stessa attività svolta, prospettive di crescita simili, stessa rischiosità, stessa struttura finanziaria, stessa tassazione, etc.

specialistica per una trattazione più ampia, tale [REDACTED] in diverse fasi, così sintetizzabili:

- individuazione e selezione dei c.d. *raw multiples*, ossia di moltiplicatori calcolati in relazione ai prezzi pagati per il capitale di imprese aventi caratteristiche simili a quella che si intende valutare. Molto spesso i *raw multiples* sono determinati in base ai prezzi di borsa delle azioni di società quotate (c.d. *trading multiples*). In altri casi, essi fanno riferimento ai prezzi di trasferimento dell'intero capitale delle imprese comparabili o di consistenti partecipazioni al medesimo (c.d. *transaction multiples*);
- analisi dei *raw multiples* per individuare i profili significativi di correlazione tra le grandezze contabili delle imprese di un determinato comparto produttivo ed il valore alle stesse attribuito dagli investitori;
- rettifica dei moltiplicatori per ridurre, ove possibile, disomogeneità rispetto all'impresa oggetto di valutazione (preparazione dei c.d. *adjusted multiples*);
- applicazione degli *adjusted multiples* ai dati dell'azienda da valutare, adoperando, quando opportuno, ulteriori correttivi dipendenti dalle caratteristiche dei moltiplicatori e/o dell'azienda da valutare³.

Occorre, inoltre, ricordare che l'utilizzo dei moltiplicatori presuppone, in genere, la contestuale applicazione di altri criteri di stima⁴. In tali casi (che sono di gran lunga i più frequenti) la valutazione mediante i moltiplicatori assolve ad una delle due seguenti finalità pratiche:

- controllo della stima: ai risultati di valutazione ottenuti mediante i moltiplicatori viene attribuita la funzione di verificare la plausibilità delle conclusioni derivanti dagli altri procedimenti adoperati;
- integrazione della stima: i risultati ottenuti mediante i moltiplicatori vengono posti su un piano paritetico rispetto a quelli derivati dall'impiego di altri criteri e concorrono alla formazione del conclusivo "giudizio integrato" di valutazione.

3.3 Metodo utilizzato nella stima del valore di vendita dell'azienda

Sulla base dei principi esposti relativamente ai singoli criteri di valutazione, è evidente che nessun metodo possa essere considerato come il migliore "in assoluto" rispetto agli altri, visto che è in funzione delle concrete realtà aziendali che devono essere valutate che si renderà opportuna l'applicazione di un metodo invece di un altro.

Ad esempio, in presenza di una forte patrimonializzazione della società, i metodi patrimoniali potranno essere di grande aiuto per una stima attendibile.

D'altra parte, allorché fossero disponibili serie storiche che non presentano forti oscillazioni, il metodo reddituale potrà dimostrarsi più idoneo a rappresentare l'effettivo valore economico della società.

Tuttavia, nel caso di specie non sono disponibili i dati e le informazioni necessari per svolgere la stima utilizzando i metodi patrimoniali, reddituali o misti, in ragione di almeno tre diversi motivi:

³ Correttivi ai moltiplicatori possono dipendere, ad esempio, dall'eventuale diversità dimensionali tra le imprese assunte a riferimento per la loro determinazione e quella "target". Inoltre, nell'applicare alla valutazione di imprese non quotate i c.d. *trading multiples*, potrà essere necessario tenere conto che essi incorporano premi per la maggiore liquidità dei titoli quotati rispetto a quelli non quotati. Mentre, nell'utilizzare i *transaction multiples* potrà, invece, essere opportuno tenere conto che essi incorporano premi per il controllo.

⁴ Metodi per lo più fondati sull'attualizzazione di flussi attesi: metodo reddituale, metodo finanziario, discounted cash flow, etc.

- la società [REDACTED] srl versa in situazione di insolvenza ed è quindi stata dichiarata la sentenza di apertura della liquidazione giudiziale nel corso del corrente anno;
- il complesso aziendale oggetto della presente stima è stato affittato con contratto di affitto d'azienda registrato in data 29/08/2023;
- i beni compresi nell'azienda affittata sono stati oggetto di valutazione da parte del CTU Ing. Fabio Bernardini;
- la società affittuaria, [REDACTED] svolge la stessa attività della [REDACTED] (nel medesimo immobile di proprietà di terzi ed oggetto di affitto trasferito in capo alla affittuaria), sarà quindi possibile utilizzare come dato economico, il valore risultante dalle situazioni contabili analizzate per poter determinare l'andamento economico della società.

Queste circostanze suggeriscono di eseguire la stima adottando un metodo empirico, basato sull'utilizzo di dati economici relativi ad aziende simili a quella di nostro interesse tra le quali, quella gestita dalla società [REDACTED] appare veramente in tutto e per tutto "omogenea" ad essa, per le ragioni dette.

La tabella che segue mostra il valore dei beni ricompresi nel ramo d'azienda affittata, distinguendo il valore nel caso di vendita atomistica e vendita intera azienda:

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
1°	Registrazione di Casso	1	01-01	50,00	50,00	50,00	50,00	
2°	Stampante A4 a colori getto di inchiostro con scanner	1	02-01	50,00	50,00	50,00	50,00	
3°	Estintori 8 B schiuma	8	03-01	25,00	200,00	25,00	200,00	
4	Sfogliatore Pistroroberto	1	04-01 04-02	1.000,00	1.000,00	1.500,00	1.500,00	
5	Tavolo da lavoro in acciaio con ribalta	1	05-01	150,00	150,00	150,00	150,00	
6	Tavolo in acciaio di circa m. 2 a giorno con alzatina	1	06-01	150,00	150,00	150,00	150,00	
7	Impastatrice planetaria Panforni	1	07-01 07-02 07-03	1.000,00	1.000,00	1.200,00	1.200,00	Non rilevata etichetta CE ma dotata dei sistemi di sicurezza
8°	Lavandino in acciaio a n°2 vasche con gocciolatoio e ripiano a giorno	1	08-01	150,00	150,00	250,00	250,00	
9°	Bilancia elettronica con tastiera senza stampante Pmax = Kg 40	1	09-01 09-02	50,00	50,00	50,00	50,00	
10°	Compressore FIAC AB100-268 1,5 kw	1	10-01	100,00	100,00	150,00	150,00	
11°	Compressore FIAC 4KW - 200 lt non funzionante	1	11-01 11-02 11-03 11-04	50,00	50,00	-	-	Il compressore è danneggiato e può avere un valore solo per l'eventuale recupero di ricambi. In azienda non ha alcun valore
12°	Bilancia elettronica Boudsch non funzionante	1	12-01	-	-	-	-	Costi di ripristino superiore al valore del bene
13	Raffreddatore per acqua per purificazione ACF AQUARIUM	1	13-01 13-02 13-03	700,00	700,00	850,00	850,00	Kw 2,2 - Matr. 1503762 - Anno 2015
14°	Bilancia bilico elettronica da pavimento Boudsch Pmax = Kg 300	1	14-01 14-02	50,00	50,00	60,00	60,00	
15	Impastatrice a spirale Zucchi E Forri 90 Kg	1	15-01 15-02 15-03	1.200,00	1.200,00	1.500,00	1.500,00	Non trovata targhetta identificativa
16	Impastatrice a spirale "Mixer S.r.l." modello ASM/RS 1305X - kg 200	1	16-01 16-02 16-03	800,00	800,00	1.000,00	1.000,00	Anno 1997
17	Impastatrice a spirale Zucchi E Forri 90 Kg	1	17-01 17-02 17-03	1.200,00	1.200,00	1.400,00	1.400,00	Non trovata targhetta identificativa ma dotata di sistemi di sicurezza funzionanti

NO: NON SONO OGGETTO DI AFFITTO DI AZIENDA

	18	Impastatrice chiusa con pulpito esterno	1	18-01 18-02 18-03 18-04 18-05 18-06	300,00	300,00	400,00	400,00	Non rilevata etichetta CE mancante di sicurezza sul coperchio di apertura
	19	Carrello con telo a n°9 ripiani	1	19-01	200,00	200,00	200,00	200,00	
	20	Carrello con telo a n°12 ripiani	1	19-02	200,00	200,00	200,00	200,00	
	21	Tavolo in acciaio a giorno di circa cm. 120	1	21-01	80,00	80,00	120,00	120,00	
	22	Tavolo in acciaio a giorno di circa cm. 230	3	22-01 22-02 22-03	120,00	360,00	150,00	450,00	
	23	Carrelli a 12 ripiani	6	23-01	100,00	600,00	150,00	900,00	
	24	Bilancia elettronica da banco con testa	1	24-01	50,00	50,00	50,00	50,00	
NQ	25	Bilancia bilico elettronica da pavimento Baudach Pmax = Kg 300	1	25-01 25-02	60,00	60,00	60,00	60,00	
NQ	26	Bilancia elettronica Siba da danneggiata	1	26-01	-	-	-	-	
	27	Bilancia elettronica da banco senza testa	1	27-01	50,00	50,00	50,00	50,00	
	28	Banco di lavoro in acciaio circa cm. 180 a giorno con alzatina	1	28-01	100,00	100,00	140,00	140,00	
NQ	29	Banco di lavoro in acciaio circa cm. 180 a giorno senza alzatina	1	29-01	120,00	120,00	160,00	160,00	
	30	Confessionatrice Termoretrattile semiautomatica a tunnel Italdipack Expert 7555dy	1	30-01 30-02 30-03 30-04	1.200,00	1.200,00	1.500,00	1.500,00	
NQ	31	Taglierina per pane in acciaio con basamento a ruote frenate - Sibraad mod. SSV con azionamento mediante leva	1	31-01 31-02	1.000,00	1.000,00	1.200,00	1.200,00	
NQ	32	Ceste per pane	30	32-01 32-02	3,00	90,00	3,00	90,00	Alcune sono parzialmente danneggiate presentando lesioni o scopolature
	33	Forno Polin Con n°4 ripiani Type 823	1	33-01 33-02 33-03 33-04	-	-	5.000,00	5.000,00	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene
NQ	34	Cella di lievitazione automatica Itabakery a doppia porta con generatore di calore a gas	1	34-01 34-02 34-03 34-04 34-05	-	-	2.000,00	2.000,00	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene
	35	Forno Polin con n°3 ripiani	1	35-01 35-02 35-03 35-04 35-05	-	-	4.000,00	4.000,00	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene
	36	Forno per pasticceria "Zuccheri forn" a camera unica - Mod. Rotorfun 5 60x80 - Matr. 2015E9768	1	36-01 36-02 36-03 36-04 36-05	2.500,00	2.500,00	3.500,00	3.500,00	
NQ	37	Lavandino in acciaio a giorno a 2 vasche con gocciolatoi simmetrici	1	37-01	200,00	200,00	300,00	300,00	
	38	Lavastoviglie con vano chiuso ATA non funzionante	1	38-01 38-02 38-03	100,00	100,00	-	-	Per recupero eventuali pezzi di ricambio. In azienda non ha alcun valore ingombrando gli spazi
NQ	39	Aspiratore per forni non funzionante	1	39-01	-	-	-	-	Da smaltire
	40	Macchina Pietrabonero "Digit uno" - Matr. 199001809 - Anno 1996	1	40-01 40-02 40-03 40-04 40-05 40-06	500,00	500,00	800,00	800,00	
	41	Teglie rettangolari	18	41-01	2,00	36,00	2,00	36,00	
	42	Teglie con stampi circolari	45	42-01	2,00	90,00	2,00	90,00	
NQ	43	Cella Polin di "ferma lievitazione" non funzionante	1	43-01 43-02 43-03 43-04 43-05	-	-	-	-	Costi di ripristino superiore al valore del bene nello stato in cui si trova

44	Cella frigorifera positiva circa m. 4x2 - Spessore coibentazione circa cm. 5	1	44-01 44-02 44-03 44-04	-	-	1.000,00	1.000,00	In caso di vendita atomistica le pannellature esterne sarebbero difficilmente recuperabili e i costi di smontaggio e rimontaggio dell'impianto di raffreddamento superano il valore del bene
45	Spettrotrike Ertaurus 37	1	45-01 45-02 45-03	600,00	600,00	800,00	800,00	
46	Computer con case, monitor, tastiera e mouse	2	46-02 46-02	20,00	40,00	30,00	60,00	
47	Scrivanie	2	47-01 47-02	80,00	160,00	100,00	200,00	
48	Sedie	5	48-01	10,00	50,00	15,00	75,00	
49	Scaffalatura in legno	1	49-03	50,00	50,00	70,00	70,00	
50	Computer rotti	2		-	-	-	-	
Totale				15.536,00			32.011,00	

Come emerge dai dati sopra indicati, il CTU, Ing. Fabio Bernardini, per i beni compresi nel ramo d'azienda, ha identificato due valori, il valore in caso di vendita atomistica, pari ad euro 15.536, ed il valore degli stessi beni inseriti nel complesso aziendale, pari ad euro 32.011, quest'ultimo sarà la grandezza "stock" da utilizzare ai fini della nostra stima.

Passiamo adesso alla grandezza "flusso", cioè l'EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, rappresentato dal valore della voce "Differenza tra valori e costi della produzione" emergente dal conto economico*) risultante dalla situazione contabile dell'azienda affittuaria. Dobbiamo anzitutto osservare come esso sia stato conseguito in un esercizio di durata inferiore ai dodici mesi, visto che per la ditta in questione sia per il 2023 che per il 2024, non sono disponibili situazioni contabili di dodici mesi.

Si rende quindi necessario il "ragguaglio ad anno" del dato risultante dalla situazione contabile al 31/05/2024, da realizzare in base ad una "semplificazione" logica accettabile, consistente nel supporre che la formazione del risultato medesimo avvenga, nel corso dell'anno, in modo lineare.

Dato quindi atto di ciò, si può rideterminare il risultato positivo "presunto" su base annuale in circa euro 11.495.

Tale risultato deriva dall'arrotondamento a cifra tonda di quanto emerge dal calcolo seguente:

$$\frac{\text{risultato conseguito} \times 360}{\text{nr. giorni residui dell'anno}}$$

Il valore dell'azienda sarà quindi dato da:

$$W = V_p + V_a$$

Dove:

V_p = valore patrimoniale

V_a = valore avviamento

Considerato che V_p è già stato individuato (e stimato pari a euro 32.011), occorre adesso determinare V_a e, per fare questo, si procede "semplicemente" mediante la tecnica dei moltiplicatori, vale a dire ipotizzando che il risultato "medio annuo" di euro 11.495 si riproduca nella stessa entità per 4 esercizi, dunque:

$$V_a = \text{euro } 11.495 \times 4 = 45.980$$

A questo punto siamo in grado di quantificare il valore dell'azienda, mediante l'applicazione della formula di cui sopra:

$$W = V_p + V_a = 32.011 + 45.980 = 77.991$$

---oooOooo---

Volendo adesso procedere con una valutazione di controllo del risultato così conseguito, possiamo adottare:

1. il metodo reddituale puro
2. ed il metodo misto.

Per quanto riguarda il metodo reddituale puro il valore dell'azienda può essere stimato con la formula:

$$W = R \times n \mid i$$

dove:

W = valore dell'azienda;

R = reddito medio normalizzato;

$n \mid i$ = fattore di attualizzazione.

Ancora una volta si rimarca che questa metodologia è utilizzabile nella presente stima in ragione del fatto che l'informazione economica desumibile dalla situazione contabile della società conduttrice, dà conto delle performances conseguite (e conseguibili) da un'azienda che è del tutto simile (per non dire "identica") a quella di proprietà della Società fallita, ma gestita in modo più efficiente.

Come abbiamo visto, i parametri da individuare sono tre:

- a) il reddito medio normalizzato;
- b) il numero di anni per i quali si capitalizza il reddito medio normalizzato;
- c) il tasso di attualizzazione

Per quel che riguarda il primo di essi, il reddito medio normalizzato, il dato di partenza qui considerato è rappresentato dall'EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, rappresentato dal valore della voce "Differenza tra valori e costi della produzione" emergente dal conto economico), che deve essere rettificato e integrato attraverso il processo di normalizzazione; si tratta di una metodica che consente di non tener conto dei risultati economici "anomali" che si verificano durante la normale vita aziendale (prevalentemente oneri e proventi straordinari e costi e ricavi non direttamente afferenti alla gestione caratteristica).

Il processo di normalizzazione consiste quindi nel realizzare elaborazioni volte a trasformare il risultato economico della società in un valore a regime.

Rispetto al risultato rettificato, che deriva da precise voci in bilancio, il risultato normalizzato per sua natura richiede valutazioni e stime di dati "soggettive".

Ad esempio, se facciamo riferimento ai proventi e ai costi straordinari, ossia a componenti reddituali legati a circostanze ed eventi difficilmente ripetibili, nel caso di cessione di cespiti quali immobilizzazioni e partecipazioni oppure nel caso della manifestazione di eventi dannosi eccezionali quali incendi, scioperi prolungati, calamità naturali, la neutralizzazione di cui si parla non consiste nell'eliminare l'impatto che tali

componenti hanno sul conto economico, quanto piuttosto nel prospettarne una distribuzione "equilibrata" nel tempo, allo scopo di sostituire a una grandezza che definirei "erratica" un valore medio.

Sulla base di tutto quanto precede si deve necessariamente ritenere che i dati che emergono dal conto economico della società dalla società Panificio Pasticceria Cini Giuseppina rappresentino "già" valori "medi-normalizzati": questa semplificazione è il prezzo da pagare per procedere con la stima.

Il reddito medio di periodo, che è quello già determinato, ammonta ad euro 11.495.

Il numero di anni per i quali si capitalizza il reddito medio-normalizzato è 4.

Il tasso di attualizzazione è la risultante della seguente formula:

$$i = i_r + (i_a \times \beta)$$

dove:

i_r = tasso free risk, ovvero il tasso di rendimento degli investimenti privi di rischio, assunto nella stessa misura del tasso di interesse dei BTP a cinque anni;

i_a = premio di rischio, ovvero il tasso differenziale che è stato assunto per esprimere il maggior rischio dell'investimento nell'attività oggetto di valutazione rispetto a quello di rendimento degli investimenti privi di rischio;

β = rischio specifico del settore di appartenenza.

Per poter applicare il metodo sopra descritto si individuano di seguito i coefficienti e i tassi di riferimento:

Tasso free risk " i_r " = 3,54% BTP 5 anni, asta del 31.05.2024.

Premio di rischio " i_a " = 7,81% per il mercato italiano, fonte Damodaran "Country Default Spreads and Risk Premiums", last updated January 2024.

Coefficiente " β " = 0,51 (beta unlevered) per il settore di riferimento (trasformazione prodotti alimentari), fonte Damorand.

In base a questi valori, il **tasso di attualizzazione " i "** è pari a 7,54 (con beta unlevered).

È quindi possibile indicare di seguito le grandezze di riferimento da utilizzare:

Reddito medio periodo (R)	11.495
Costo del Capitale Proprio (Ke)	7,54%
Numero anni (n)	4

Il valore dell'azienda si ottiene attualizzando i redditi attesi al costo del capitale proprio (Ke). Avendo ipotizzato che i redditi si mantengono costanti per 4 anni, la relazione che esprime il valore attuale si semplifica come segue:

$W = R \cdot a_{-}(n, Ke)$	€ 38.467
----------------------------	----------

$$W = R \cdot a_{-}(n, Ke) = R \cdot [1 - 1/(1 + Ke)^n]/Ke = 11.495 \cdot [1 - 1/(1 + 7,54\%)^4]/7,54\% = 38.467$$

Per quanto riguarda invece il metodo misto il valore dell'azienda sarà dato da:

$$W = K + (R - I''K) a_{-}n-I'$$

dove:

W = valore dell'azienda;

K = capitale netto contabile rettificato;

R = reddito normalizzato;

i'' = tasso di capitalizzazione;

i' = tasso di attualizzazione.

Le grandezze di riferimento sono già state oggetto di precedente analisi e sono:

Reddito (EBITDA)	11.495	Reddito medio atteso nel periodo
K'	32.011	Valore del Patrimonio Netto rettificato
Costo del Capitale Proprio (K_e)	7,54%	Tasso di attualizzazione del sovrareddito
n	4	Numero di anni

Siamo adesso in grado di svolgere il calcolo:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{\overline{n}, K_e} = \text{€ 62.403}$$

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{\overline{n}, K_e} = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot [1 - 1/(1 + K_e)^n]/K_e = 32.011 + (11.495 - 7,54\% \cdot 32.011) \cdot [1 - 1/(1 + 7,54\%)^4]/7,54\% = 62.403$$

A questo punto si può determinare il valore stimato calcolandolo come media semplice tra i risultati ottenuti con i tre metodi di stima impiegati:

$$W = (77.991 + 38.467 + 62.403) : 3 = 59.620.$$

Per quanto precede lo scrivente quantifica in euro 59.620, arrotondato a euro 59.600 il più probabile valore di vendita del ramo d'azienda di proprietà della società [REDACTED]

4. Criteri di valutazione del canone di affitto

In linea teorica il problema della stima del valore di mercato del canone di affitto di un'azienda dovrebbe essere affrontato confrontando la convenienza tra l'affitto e la gestione diretta dell'azienda così che, per alcuni Autori⁵, si tratterebbe di quantificare un canone minimo di *break even* che eguagli i risultati economici prodotti dalla gestione diretta rispetto alla locazione.

Il canone di *break even* eguaglierebbe il valore attuale dei canoni di affitto, netti di imposta, per il locatore, al valore attuale dei flussi, netti di imposta, derivanti dalla gestione diretta dell'azienda.

Volendo tradurre in una formula quanto sopra affermato, il canone di break-even risulterebbe pari a:

$$VA_{AF(L)} = VA_{GD(L)}$$

Dove:

$VA_{AF(L)}$ = valore attuale della sommatoria di tutti i canoni di affitto riscossi dal proprietario;

$VA_{GD(L)}$ = valore attuale dei flussi derivanti dalla gestione diretta del proprietario.

In caso di fallimento dell'impresa, per determinare l'entità del canone di affitto ~~economicamente~~ adeguato per la procedura la dottrina ha proposto varie soluzioni:

- il canone congruo potrebbe essere determinato come prodotto ~~tra il valore del~~ capitale economico e un tasso di remunerazione del capitale investito nell'azienda locata; in questo caso il valore del capitale economico andrebbe determinato facendo ricorso a grandezze stock e non a grandezze flusso in quanto i flussi attesi rappresenterebbero l'incognita da determinare producendo problemi di circolarità; per tali motivi, sarebbe preferibile stimare il valore economico con metodi patrimoniali complessi ossia incrementando il patrimonio netto rettificato con il valore dei beni immateriali non contabilizzati, utilizzando, per il calcolo del tasso di remunerazione, il C.A.P.M.⁶ oppure la regola empirica di Stoccarda; nel caso di fallimento, poi, sarebbe necessario sottrarre dal valore così calcolato, l'ammontare di una correzione reddituale attraverso l'attualizzazione dei differenziali esistenti tra i redditi congrui e i redditi normalizzati realizzabili nei successivi 3-5 esercizi⁷;
- secondo altri⁸, nel caso di un affitto di azienda definito nell'ambito di una procedura fallimentare, il canone congruo potrebbe essere quantificato calcolando il prodotto tra il valore dell'azienda determinato secondo il metodo patrimoniale e una percentuale che dovrebbe essere inversamente proporzionale alla deperibilità delle componenti immateriali d'azienda e andrebbe determinata in un intervallo compreso tra zero e la redditività normale di settore;

⁵ M. RUTIGLIANO - L. FACCINCANI, *La stima del canone congruo nell'affitto di azienda. Una diversa prospettiva di analisi*, in Rivista di Ragioneria ed Economia Aziendale, 2011, settembre – ottobre.

⁶ L. GUATRI - M. Bini, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, il Capital Asset Pricing Model*, 312 ss., Università Bocconi Editore, 2005.

⁷ M. LACCHINI - R. TREQUATRINI, *Sulla individuazione del canone "congruo" in ipotesi di affitto di azienda (con particolare riferimento alle imprese in fallimento)*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, 1998, luglio – agosto.

⁸ A. DANOVÌ, *Fallimento, valutazione e affitto d'azienda*, in Riv. dott. comm., 2000, n. 4.

- c) altri ancora⁹, infine, ritengono che il canone congruo dovrebbe essere determinato come prodotto tra il valore d'uso del patrimonio locato e un tasso di congrua remunerazione dell'investimento effettuato; il valore d'uso dovrebbe essere quantificato attualizzando i flussi attesi dal capitale dell'azienda oggetto del contratto di affitto mentre il tasso di congrua remunerazione dovrebbe essere determinato considerando innanzitutto il rischio di insolvenza del conduttore ossia l'alea collegata alla possibilità che non sia in grado di fronteggiare gli impegni assunti con l'accordo (che a sua volta dipende dalla situazione economico - patrimoniale - finanziaria dello stesso e dalle eventuali garanzie concesse alla procedura); inoltre, qualora le differenze inventariali che si manifestano dall'inizio alla fine del contratto non vengano determinate con riferimento alla variazione del capitale economico, ma solo in relazione alle modifiche delle consistenze patrimoniali, il locatore sopporta anche il rischio derivante dalla possibile riduzione del valore dell'avviamento; anch'esso pertanto dovrebbe essere considerato nella scelta del tasso impiegato per determinare il canone di locazione.

La rassegna sin qui operata delle varie soluzioni proposte, pur evidenziando impostazioni leggermente diverse, sono accomunate dal principio secondo il quale il canone per l'affitto dell'azienda, debba essere elaborato quale prodotto tra il valore dell'azienda stessa e un opportuno tasso di rendimento.

Il tasso di rendimento è influenzato dal rischio sopportato dal locatore che, a sua volta, dipende da una pluralità di fattori quali il rischio operativo, il livello di solidità finanziaria del conduttore, le garanzie rilasciate dal conduttore¹⁰.

Possiamo pertanto affermare che il saggio di rendimento può oscillare in un *range* di valori in cui l'estremo inferiore è rappresentato dal tasso privo di rischio (*free risk rate* che può essere posto pari al rendimento dei titoli di Stato a medio - lungo termine, quali i decennali), e l'estremo superiore è pari al costo del capitale che può essere determinato sulla base dei dati medi di settore.

Il *free risk rate* si applicherà in presenza di un modesto rischio operativo e soprattutto allorquando l'affittuario possieda una notevole solidità finanziaria ovvero in caso di rilascio di valide e congrue garanzie (quali ad esempio fidejussioni bancarie a prima richiesta, rilasciate da primari Istituti di credito, a garanzia delle somme dovute dal conduttore).

Il costo del capitale si applicherà qualora il rischio operativo sia elevato e il conduttore non sia solido dal punto di vista finanziario e patrimoniale, e al contempo non siano rilasciate idonee e congrue garanzie. In tali casi aumenta l'alea in capo all'affittuario e il tasso tende ad avvicinarsi al costo del capitale.

Secondo il documento elaborato dal gruppo di lavoro del Consiglio Nazionale¹¹, il canone di locazione non può essere determinato applicando un tasso maggiore del costo del capitale

⁹ A. MICHELLI, *La stima del valore congruo del canone di locazione nell'ipotesi di affitto di azienda*, in Riv. dott. comm., 2007, n. 7.

¹⁰ Per approfondimenti in merito alla misurazione del rischio operativo, si confronti, tra gli altri, A. RENZI - G. SANCETTA - B. ORLANDO, *A bottom up approach to unlevered risk in a financial and managerial perspective*, in D. STRANGIO, G. SANCETTA, *Italy in a European context: research in business economics and environment*, Palgrave, 2015, London.

¹¹ CNDCEC, *La determinazione del canone congruo di locazione d'azienda nelle procedure concorsuali*, Informativa n° 65/2016.

in quanto, in situazioni normali, supererebbe i redditi attesi dal conduttore e pertanto non vi sarebbe alcuna convenienza a gestire l'azienda.

Possiamo quindi giungere alla conclusione che il canone di locazione è difficilmente determinabile in astratto senza considerare le caratteristiche dell'affittuario (capacità gestionali, solidità finanziaria e patrimoniale) e le garanzie poste a tutela del contratto.

Per tali motivi il documento in commento suggerisce, nel caso di gare per l'affitto di aziende appartenenti a procedure concorsuali, di stabilire un canone di locazione minimo riferito a una situazione di basso rischio e valutare le offerte pervenute in base alle considerazioni precedentemente svolte.

Si possono verificare due situazioni nelle quali il proprietario, alternativamente:

- a) si assume esclusivamente il rischio di mancato incasso dei canoni di affitto;
- b) si accolla anche il rischio derivante da eventuali variazioni negative del capitale economico dell'azienda attribuibili a una cattiva gestione da parte dell'affittuario.

Nel primo caso il contratto di affitto di azienda è assimilabile a un contratto di finanziamento in cui il capitale prestato è il valore dell'azienda e i canoni rappresentano la remunerazione periodica assegnata al locatore.

In altre parole, è come se il proprietario prestasse alla controparte una somma di denaro (coincidente con il valore iniziale dell'azienda) e ricevesse una serie di remunerazioni periodiche (canoni) e, a conclusione del periodo di riferimento, la restituzione del capitale (valore finale dell'azienda).

Tale situazione si verifica solo se al termine del contratto il capitale restituito (ovvero il valore finale dell'azienda) coincide con il capitale originariamente prestato (valore iniziale dell'azienda). In questo caso la formula applicabile per la determinazione del canone è

$$C = iW$$

Dove:

- C è il canone di affitto,
- i è il tasso che riflette il rischio di inadempimento dell'affittuario
- W è il valore dell'azienda.

È appena il caso di osservare che il valore dell'azienda (W) può essere calcolato in base ai criteri e alle metodologie accreditate in dottrina e nella pratica professionale¹² e, nel nostro caso, lo scrivente l'ha quantificato nel capitolo precedente del presente elaborato in euro 59.600.

Il tasso i può essere determinato facendo riferimento al costo medio del debito dell'azienda oggetto del contratto di affitto, desumibile dalla documentazione bancaria oppure, in sua mancanza, tramite i dati di bilancio; per altro, siccome il tasso i riflette il rischio di inadempimento della controparte, non sempre esso può essere quantificato stimando il costo medio del debito.

Per esempio, se l'affittuario prestasse garanzie che rendessero certo l'incasso del canone, il tasso i dovrebbe essere posto pari al *free risk rate* in quanto nessun rischio graverebbe sul locatore.

¹² Con particolare riferimento alla determinazione del valore dell'azienda nell'ambito delle procedure concorsuali, si veda il recente documento *Linee guida per la valutazione di aziende in crisi* a cura del CNDCEC e di SIDREA, pubblicato il 27 dicembre 2016, nonché il documento *Informativa di valutazione nelle crisi d'impresa*.

In ogni caso, per verificare la congruità del rendimento, è possibile partire da tassi *free risk* e applicare ad essi uno *spread* che tenga conto del rischio dell'operazione dipendente dalla capacità di rimborso dell'affittuario e da eventuali garanzie rilasciate.

Se invece il locatore si accolla anche il rischio derivante da eventuali variazioni negative del valore dell'azienda attribuibili a cattiva gestione della stessa da parte dell'affittuario, l'operazione di affitto non può essere assimilata a un'operazione di finanziamento in quanto il proprietario dell'azienda si assume due tipologie di rischi:

- la prima derivante dall'inadempimento dell'affittuario (espresso dal tasso *i*),
- la seconda collegata alla cattiva gestione dell'azienda da parte del conduttore (rappresentato dal tasso *s*).

In questo caso il canone congruo di locazione può essere determinato secondo la seguente formula:

$$C = (i+s) * W$$

dove:

- C* è il canone di affitto,
- i* è un tasso che riflette il rischio di inadempimento della controparte,
- s* è una maggiorazione del saggio associata al rischio derivante dalla cattiva gestione del conduttore,
- W* è il valore dell'azienda.

—oooOooo—

Ricostruito così il percorso logico-tecnico da seguire per stimare il valore di mercato del canone di affitto dell'azienda e individuata la formula da impiegare allo scopo, $C = (i+s) * W$, lo scrivente ritiene di procedere come segue:

- a) individuazione del tasso *i*: viene impiegato il tasso identificato nel capitolo precedente pari al 7,54%;
- b) individuazione della maggiorazione *s*: il locatore si accolla l'alea derivante da variazioni negative di valore dell'azienda attribuibile a una cattiva gestione da parte del conduttore, perché il contratto di affitto d'azienda era stato stipulato in data antecedente l'apertura della liquidazione giudiziale, senza determinare il valore dell'azienda a tale data; tutto ciò premesso con il predetto contratto, l'affittante si assume indirettamente il rischio di diminuzione del valore dell'azienda; pertanto la maggiorazione è individuata nel 5%;
- c) individuazione del valore dell'azienda *W*: viene utilizzato il valore stimato nel capitolo precedente, pari a euro 59.600.

Da quanto sopra deriva che il valore di mercato del canone annuo di affitto dell'azienda è pari a:

$$C = (i+s) * W = (7,54\%+5\%) \times 59.600 = 7.476 = 7.470.$$

Lo scrivente ritiene opportuno precisare che, anche qualora fosse stato utilizzato il valore massimo dell'azienda determinato in precedenza, il canone di affitto dell'azienda sarebbe stato pari a:

$$C = (i+s) * W = (7,54\%+5\%) \times 77.991 = 9.780 \approx 9.700.$$

comunque, inferiore a quello pattuito tra le parti¹³.

5. Conclusioni

5.1 Conclusioni

Il sottoscritto Andrea Anzilotti, sulla base dei documenti e delle informazioni ricevute e delle ricerche e delle elaborazioni effettuate, in adempimento dell'incarico affidatogli

"...di elaborare una stima economica del valore di vendita e verificare la congruità del canone di affitto dell'azienda della società Prodotti della Lunigiana srl."

- stima il valore di mercato del ramo d'azienda di proprietà della società Prodotti della Lunigiana S.r.l. in fallimento in euro 59.600; e
- ritiene congruo il valore del canone annuo di affitto della medesima azienda pattuito fra le parti.

---oooOooo---

Il sottoscritto ritiene, con la presente relazione, di aver assolto l'incarico conferitogli e resta a disposizione per qualsiasi chiarimento e precisazione.

Con la massima osservanza.

Massa, li 19 luglio 2024.

Dott. Andrea Anzilotti


¹³ Pari ad euro 18.000 annui, 1.500 euro/mese.

Allegati

1. Situazione contabile [REDACTED]
2. Situazione contabile [REDACTED]
3. Perizia redatta dall'Ing. Bernardini.

Ing. Fabio BERNARDINI

Albo dei CTU del tribunale di Massa
Ordine degli Ingegneri di Massa Carrara

Via Massa Avenza, 2 - 54100 Massa (MS)
0585 793231 - 347 5859607

fabio.bernardini@bfengineering.it

fabio.bernardini@ingpec.eu



TRIBUNALE DI MASSA SEZIONE FALLIMENTARE

**LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE
N. 16/2024 R.G.L.G.**

Società [REDACTED]

RELAZIONE TECNICA ESTIMATIVA DI BENI MOBILI

Giudice Delegato:

Dott. Alessandro PELLEGRINI

Curatore:

Dott. Marco MOLENDI

Perito estimatore:

Ing. Fabio BERNARDINI

Ing. Fabio Bernardini



INDICE

1. PREMESSA	3
2. METODOLOGIA DI STIMA	4
3. STIMA DEI BENI MOBILI DELL'AZIENDA	7
4. ALLEGATI	8



1. PREMESSA

Il sottoscritto ing. Bernardini Fabio, con studio in Massa (MS) alla Via Massa Avenza n°2, libero professionista iscritto all'Ordine degli Ingegneri della provincia di Massa Carrara al n° 699, veniva incaricato ai sensi dell'art. 195, comma 2, CCII, dal Curatore, dr. Marco Molendi, di stimare il valore mobiliare dei beni di proprietà della società [REDACTED] [REDACTED] oggetto di contratto di affitto di azienda in favore della d [REDACTED] [REDACTED]

Per identificare correttamente i beni oggetto di stima, il sottoscritto, accompagnato dal sig. [REDACTED], legale rappresentante della società in liquidazione, e dal curatore, Dr. Marco Molendi, in data 25/06/2024, si recava all'interno del laboratorio per panificazione della "[REDACTED]" in Massa (MS) [REDACTED]

[REDACTED] prendendo visione di quanto oggetto del contratto di affitto di azienda, rilevando, laddove possibile, la marca e il modello dei macchinari, verificando il loro funzionamento e l'eventuale rispondenza alle normative CE, scattando contestualmente diverse fotografie e redigendo il relativo inventario.

I beni oggetto di stima consistono in arredamenti, attrezzature e macchinari che sono funzionali alla panificazione e alla produzione di specialità dolciarie.

Svolti quindi i necessari accertamenti, effettuati i sopralluoghi, visionati i beni oggetto di stima, rilevato il loro stato di conservazione e di funzionamento, dopo aver sentito operatori commerciali del settore, lo scrivente è in grado di relazionare quanto segue.

Si precisa che quanto riportato nella presente relazione è quindi rappresentativo dello stato di conservazione dei beni visionato al momento del sopralluogo.

2. METODOLOGIA DI STIMA

Come anticipato in premessa lo scopo della presente stima è quello di determinare il valore di effettivo realizzo in una vendita giudiziaria dei beni oggetto del contratto di affitto di azienda fra la [REDACTED] in liquidazione e la ditta [REDACTED] di [REDACTED], che si trovavano all'interno della sede produttiva di Massa (MS) alla via Aurelia Catagnina, 10.

Nel dettaglio veniva chiesto di determinare sia il valore dei beni nel caso di vendita atomistica che quello nell'ipotesi in cui rimanessero all'interno dell'attuale laboratorio garantendo così una continuità dell'attuale produzione.

Prima di procedere con l'espletamento dell'incarico è necessario un esame preliminare delle metodologie estimali applicabili nella fattispecie, al fine di poter meglio rispondere alla richiesta.

Partendo quindi dallo scopo che promuove la valutazione, procedura di liquidazione giudiziale, nella presente perizia si considera l'esigenza di procedere alla vendita in tempi inferiori a quelli ordinari e in condizioni favorevoli per la procedura. In questo caso si ritiene che la categoria economica da individuarsi nella valutazione dei beni mobili in esame sia il Valore di Immediato Realizzo (*V.I.R.*), ossia la somma che si può ragionevolmente ricavare dalla vendita di un bene, entro un intervallo di tempo sensibilmente più breve rispetto a quello che si può aspettare in una normale trattativa di mercato.

Per valorizzare quindi i beni, si procedeva inizialmente all'individuazione del loro valore unitario di mercato, per poi apportare una riduzione del 30% in considerazione dell'esigenza di procedere alla vendita in tempi brevi, inferiori cioè a quelli ordinari e in condizioni favorevoli per la procedura fallimentare, individuando così il *V.I.R.* o Valore di Liquidazione, ovvero il valore che può essere ragionevolmente attribuito a un bene nello stato effettivo in cui si trova, con vendita nello stato di "visto e piaciuto" in assenza di prova e garanzia; il tutto per realizzarne una reale monetizzazione nel più breve tempo possibile per giungere quindi ad una rapida conclusione della procedura di vendita giudiziaria.

Pertanto nella presente stima, il *V.I.R.* è stato determinato sulla base dell'effettivo Valore di Mercato del bene, abbattuto del 30%, calcolato in funzione, come si è detto, dello scopo della vendita e di ulteriori componenti di abbattimento derivanti da assenza di prova, assenza di garanzia, oneri di smontaggio e affini, oneri di trasporto, ricondizionamento e messa in funzione, possibile presenza di vizi occulti, cioè vendita nello stato di "visto e piaciuto".

Una volta determinato il *V.I.R.*, considerando anche la possibilità di procedere con uno smontaggio dei macchinari e avendo presenti i potenziali costi di smontaggio, di messa in sicurezza, trasporto e rimontaggio, si è determinato quale fosse il valore del bene nel caso in cui rimanesse all'interno dell'attuale sito garantendo così la continuità nella produzione. Si è così evidenziato che esistono dei beni oggetto del contratto di affitto di azienda se dovessero essere rimossi dall'attuale posizione non avrebbero alcun valore commerciale (ad esempio i forni, la cella frigorifera) perché lo smontaggio ed il montaggio non sarebbero possibili oppure i costi da sostenere sarebbero decisamente superiori al prezzo con cui attualmente vengono reperiti, attraverso rivenditori professionali, beni analoghi che, a differenza di quelli di proprietà della società [REDACTED], sono stati oggetto di revisione e godono di un periodo di garanzia.

Analizzando i singoli beni ne sono stati individuati due non funzionanti, il compressore e la lavastoviglie, che in azienda non hanno alcun valore commerciale in quanto i costi di riparazione sono superiori a quelli del loro valore in caso di operatività, ma che potrebbero essere cannibalizzati da rivenditori/riparatori per ricavarne particolari di ricambio per macchinari analoghi.

Tale approccio implicava che il valore dei beni funzionanti, nel caso in cui rimanessero in azienda, fosse superiore a quello di vendita atomistica perché nella seconda ipotesi, per renderli funzionanti in altra sede, si renderebbe necessario sostenere anche i costi di smontaggio, trasporto, rimontaggio e preparazione dei collegamenti elettrici, idraulici e per alcuni di essi anche del gas.

Vista la quantità degli articoli visionati e la loro disomogeneità, si è deciso di adottare una metodologia di stima analitica stabilendo attraverso opportune ricerche di mercato quale fosse il valore venale di ciascun bene, per poi determinare, in funzione della tipologia e delle caratteristiche, quale potesse essere quello di immediato realizzo (*V.I.R.*).

La stima del valore di mercato, da cui derivava il *V.I.R.* come abbattimento del 30%, veniva effettuata reperendo informazioni da operatori del settore ed in particolare da aziende che commerciano macchinari ed attrezzature usati da ristorazione.

L'indagine effettuata evidenziava univocamente che lo stato attuale del mercato, dovuto al particolare momento storico ed in particolare alla crisi sofferta da diverse attività impegnate nella panificazione e ristorazione, come conseguenza della pandemia Covid-19, è

caratterizzato da una grande presenza di macchinari con conseguente aumento dell'offerta e riduzione contestuale della domanda, riconducibile sia alla diminuzione degli investimenti nello specifico settore che alla recente commercializzazione di macchinari nuovi dotati di controlli elettronici e PLC che, in ambienti tecnologicamente avanzati, danno la possibilità di accedere alle importanti agevolazioni concesse dal "Piano di Transizione 4.0".

La situazione che si è venuta a creare sta portando ad un progressivo abbassamento del valore di mercato dei macchinari e delle attrezzature non moderne, come innegabilmente sono quelli oggetto di stima.



3. STIMA DEI BENI MOBILI DELL'AZIENDA

Applicando la metodologia sopra esposta si ricavano i valori riportati nella tabella di cui all'allegato A, da cui in maniera analitica si ricavano i seguenti importi:

- Valore dei beni con vendita atomistica: € 15.536,00
- Valore dei beni con cessione intera azienda: € 32.011,00

4. ALLEGATI

Si allegano alla presente relazione i seguenti documenti che ne diventano parte integrante ed indivisibile:

- Allegato A Tabulato di stima dei beni visionati
- Allegato B Fascicolo fotografico

Quanto sopra esposto a compimento dell'incarico affidatomi.

Massa, li 12/07/2024



ALLEGATO A

Tabulato di stima dei beni visionati

TRIBUNALE DI MASSA CARRARA
UFFICIO PROCEDURE CONCURSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE n° - N° 16/2024 R.G.L.G

CURATORE: Dott. Marco Molendi

Giudice delegato: Dott. Alessandro Pellegri

PERITO ESTIMATORE: Ing. Bernarini Fabio

STIMA DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO DEI BENI

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
1	Registrazione di Carta	1	03-01	50,00 €	50,00 €	50,00 €	50,00 €	
2	Stampante A4 a colori getto di inchiostro con scanner	1	03-01	50,00 €	50,00 €	50,00 €	50,00 €	
3	Esoncor lt 6 schiuma	4	09-01	25,00 €	200,00 €	25,00 €	200,00 €	
4	Silgiatrice Pietroroberto	1	04-01 04-02	1.000,00 €	1.000,00 €	1.500,00 €	1.500,00 €	Etichetta CE non trovata, donata di ripar
5	Tavolo da lavoro in acciaio con ribalta	1	05-01	100,00 €	100,00 €	150,00 €	150,00 €	
6	Tavolo in acciaio di circa m. 2 a giorno con alzatina	1	06-01	100,00 €	100,00 €	150,00 €	150,00 €	
7	Impastatrice planetaria PanForri	1	07-01 07-02 07-03	1.000,00 €	1.000,00 €	1.200,00 €	1.200,00 €	Non rilevata etichetta CE ma dotata dei sistemi di sicurezza
8	Lavandino in acciaio a n°2 vasche con gocciolatoio e ripiano a giorno	1	08-01	150,00 €	150,00 €	250,00 €	250,00 €	
9	Bilancia elettronica con cartiera senza stampante Pmax = Kg 40	1	09-01 09-02	50,00 €	50,00 €	50,00 €	50,00 €	
10	Compressore FIAC A8100-268 1,5 kw	1	10-01	100,00 €	100,00 €	150,00 €	150,00 €	
11	Compressore FIAC 48W - 200 lt non funzionante	1	11-01 11-02 11-03 11-04	50,00 €	50,00 €	- €	- €	Il compressore è danneggiato e può avere un valore solo per l'eventuale recupero di ricambi. In azienda non ha alcun valore
12	Bilancia elettronica Boudsch non funzionante	1	12-01	- €	- €	- €	- €	Costi di ripristino superiore al valore del bene
13	Raffreddatore per acqua per pastorizzazione ACF AQUARIUM	1	13-01 13-02 13-03	700,00 €	700,00 €	850,00 €	850,00 €	6w 2,2 - Mwtr. 1503762 - Anno 2015
14	Bilancia bilico elettronica da pavimento Boudsch Pmax = Kg 300	1	14-01 14-02	50,00 €	50,00 €	60,00 €	60,00 €	

TRIBUNALE DI MASSA CARRARA
UFFICIO PROCEDURE CONCURSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE " - N° 16/2024 R.G.L.G

CURATORE: Dott. Mario Malendi

Giudice delegato: Dott. Alessandro Pellegri

PERITO ESTIMATORE: Ing. Barnattini Fabio

STIMA DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO DEI BENI

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
15	Impastatrice a spirale Zuccheri Forni 90 kg	1	15-01 15-02 15-03	1.200,00 €	1.200,00 €	1.500,00 €	1.500,00 €	Non trovata targhetta identificativa
16	Impastatrice a spirale "Mixer S.r.l." modello ASN/RS 130SX - kg 200	1	16-01 16-02 16-03	800,00 €	800,00 €	1.000,00 €	1.000,00 €	Anno 1997. Dotata di targhetta CE
17	Impastatrice a spirale Zuccheri Forni 90 kg	1	17-01 17-02 17-03	1.200,00 €	1.200,00 €	1.400,00 €	1.400,00 €	Non trovata targhetta identificativa ma dotata di sistemi di sicurezza funzionanti
18	Impastatrice chiusa con pannello esterno	1	18-01 18-02 18-03 18-04 18-05 18-06	300,00 €	300,00 €	400,00 €	400,00 €	Non rilevata etichetta CE mancante di sicurezza sul coperchio di accesso al vano di lavoro
19	Carrello con telo a n°9 ripiani	1	19-01	200,00 €	200,00 €	250,00 €	200,00 €	
20	Carrello con telo a n°12 ripiani	1	19-02	200,00 €	200,00 €	250,00 €	200,00 €	
21	Tavolo in acciaio a giorno di circa cm. 120	1	21-01	80,00 €	80,00 €	120,00 €	120,00 €	
22	Tavolo in acciaio a giorno di circa cm. 200	3	22-01 22-02 22-03	120,00 €	360,00 €	150,00 €	450,00 €	
23	Carrelli a 12 ripiani	6	23-01	100,00 €	600,00 €	150,00 €	900,00 €	
24	Bilancia elettronica da banco con testa	1	24-01	50,00 €	50,00 €	50,00 €	50,00 €	
25	Bilancia bilico elettronica da pavimento Boudsch Pmas n° Kg 200	1	25-01 25-02	60,00 €	60,00 €	60,00 €	60,00 €	
26	Bilancia elettronica Bizarba danneggiata	1	26-01	- €	- €	- €	- €	
27	Bilancia elettronica da banco senza testa	1	27-01	50,00 €	50,00 €	50,00 €	50,00 €	
28	Banco di lavoro in acciaio circa cm. 180 a giorno con sgattolina	1	28-01	100,00 €	100,00 €	140,00 €	140,00 €	

TRIBUNALE DI MASSA CARRARA

UFFICIO PROCEDURE CONCURSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE " - N° 16/2024 R.G.L.G

CURATORE: Dott. Marco Molandì

Giudice delegato: Dott. Alessandro Pellegrini

PERITO ESTIMATORE: Ing. Bernardini Fabio

STIMA DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO DEI BENI

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
29	Banco di lavoro in acciaio circa cm. 180 a giorno senza alzatina	1	29-01	120,00 €	120,00 €	160,00 €	160,00 €	
30	Confettionatrice Termoretrattile semiautomatica a tunnel Italdibipack Expert 7555EV	1	30-01 30-02 30-03 30-04	1.200,00 €	1.200,00 €	1.500,00 €	1.500,00 €	Etichetta CE non visionata, probabilmente è nella zona posteriore che era inaccessibile al momento del sopralluogo. Dotato comunque del sistemi di sicurezza
31	Taglierina per pane in acciaio con basamento e ruote liberate - Sibread mod. 55V con azionamento mediante leva	1	31-01 31-02	1.000,00 €	1.000,00 €	1.200,00 €	1.200,00 €	Etichetta CE non visionata, probabilmente è nella zona posteriore che era inaccessibile al momento del sopralluogo. Dotato comunque del sistemi di sicurezza
32	Ceste per pane	30	32-01 32-02	3,00 €	90,00 €	3,00 €	90,00 €	Alcune sono parzialmente danneggiate presentando lesioni o screpolature
33	Forno Polin Con n°4 ripiani Type R23	1	33-01 33-02 33-03 33-04	- €	- €	5.000,00 €	5.000,00 €	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene
34	Cella di lievitazione automatica Italsakery a doppia porta con generatore di calore a gas	1	34-01 34-02 34-03 34-04 34-05	- €	- €	2.000,00 €	2.000,00 €	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene
35	Forno Polin con n°3 ripiani	1	35-01 35-02 35-03 35-04 35-05	- €	- €	4.000,00 €	4.000,00 €	In caso di vendita atomistica i costi di smontaggio e rimontaggio superano il valore del bene

TRIBUNALE DI MASSA CARRARA
UFFICIO PROCEDURE CONCURSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE " - N° 16/2024 R.G.L.G

CURATORE: Dott. Marco Molendi

Giudice delegato: Dott. Alessandro Pellegri

PERITO ESTIMATORE: Ing. Beniamini Fabio

STIMA DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO DEI BENI

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
36	Forno per pasticceria "Zucchelli forni" a camera unica - Mod. Rotorfan 5 60x80 - Matr. 2015E0768	1	36-01 36-02 36-03 36-04 36-05	2.500,00 €	2.500,00 €	1.500,00 €	3.500,00 €	Macchina CE. Presenza di corrosione diffusa su un pannello
37	Lavandino in acciaio a giorno a 2 vasche con gocciolatoi simmetrici	1	37-01	200,00 €	200,00 €	300,00 €	300,00 €	
38	Lavastoviglie con vano chiuso ATA non funzionante	1	38-01 38-02 38-03	100,00 €	100,00 €	- €	- €	Per recupero eventuali pezzi di ricambio. In azienda non ha alcun valore ingombrando gli spazi
39	Aspiratore per forni non funzionante	1	39-01	- €	- €	- €	- €	Da smaltire
40	Macchina Pietroberto "Digit uno" - Matr. 1996001809 - Anno 1996	1	40-01 40-02 40-03 40-04 40-05 40-06	800,00 €	800,00 €	800,00 €	800,00 €	Macchina marchiata CE
41	Teglie rettangolari	18	41-01	2,00 €	36,00 €	2,00 €	36,00 €	
42	Teglie con stampi circolari	45	42-01	2,00 €	90,00 €	2,00 €	90,00 €	
43	Cella Polin di "Fenna levitazione" non funzionante	1	43-01 43-02 43-03 43-04 43-05	- €	- €	- €	- €	Costi di ripristino superiore al valore del bene nello stato in cui si trova

TRIBUNALE DI MASSA CARRARA
UFFICIO PROCEDURE CONCURSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE " - N° 16/2024 R.G.L.G

CURATORE: Dott. Marco Molendi

Giudice delegato: Dott. Alessandro Pellegrini

PERITO ESTIMATORE: Ing. Bernartini Fabio

STIMA DEL VALORE DI IMMEDIATO REALIZZO DEI BENI

n°	Descrizione	Q.tà	Riferimento Foto	Vendita Atomistica		Vendita Intera Azienda		Note
				Valore Unitario	Valore	Valore Unitario	Valore	
44	Cella frigorifera positiva circa m. 4x2 - Spessore coibentazione circa cm. 5	1	44-01 44-02 44-03 44-04	- €	- €	1.000,00 €	1.000,00 €	In caso di vendita atomistica le pannellature esterne sarebbero difficilmente recuperabili e i costi di smontaggio e rimontaggio dell'impianto di raffreddamento superano il valore del bene
45	Spostatrice Esataurus 37	1	45-01 45-02 45-03	800,00 €	800,00 €	800,00 €	800,00 €	Etichetta CE non trovata, presenza di etichette di sicurezza
46	Computer con case, monitor, tastiera e mouse	2	46-01 46-02	20,00 €	40,00 €	30,00 €	60,00 €	
47	Scrivanie	2	47-01 47-02	80,00 €	160,00 €	100,00 €	200,00 €	
48	Sedie	5	48-01	10,00 €	50,00 €	15,00 €	75,00 €	
49	Scaffalature in legno	1	49-01	50,00 €	50,00 €	70,00 €	70,00 €	
50	Computer portili	2			- €		- €	
Totale vendita atomistica					15.536,00 €			
						Totale per cessione azienda	32.011,00 €	

ALLEGATO B

Fascicolo Fotografico



01-01.jpg



02-01.jpg



03-01.jpg



04-01.jpg



04-02.jpg



05-01.jpg



06-01.jpg



07-01.jpg



07-02.jpg



07-03.jpg



08-01.jpg



09-01.jpg



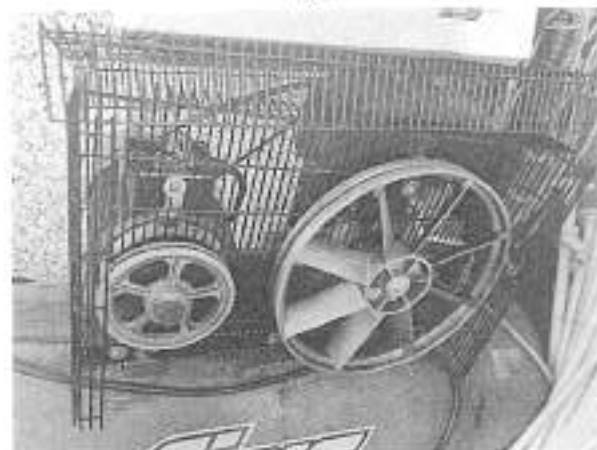
09-02.jpg



10-01.jpg



11-01.jpg



11-02.jpg



11-03.jpg



11-04.jpg



12-01.jpg



13-01.jpg



13-02.jpg

ACF		Largo Lancia, Via S. Sallustiana 2/A - 40138 Bologna (BO) Stabilimento di produzione Via del Lavoro, 3/A - 40135 Bologna (BO) Tel. 051/814130 - Fax 051/416254 info@acfab.it www.acfab.it P.I. C.F. 04418910368	
Linea / Line	ACF/900W	Alim. elettrica / Power supply	400V 25 x 6 x 7
Modello / Model	Q-100	Frequenza / Frequency (Hz)	50
Capacità / Capacity	1700 - 2500	Hydraulic oil / Electric power (kW)	2200
Presso / Weight (kg)	Empty / Empty 110	Consumo Max / Max Current (A)	7.0
	Full / Full Load 235	Produttività / Yield	1.0 kg/h
		Max press. acqua / Max water pressure (bar)	1 - 2
		Press. olio / Oil Pressure	100 bar
		Press. olio / Filling Oil (kg)	100
Matricola / S/N: 1503762			



14-01.jpg



14-02.jpg



15-01.jpg



15-02.jpg



15-03.jpg



15-04.jpg



10-47.00



16-03.99



17-01.99



17-02.99



17-03.jpg



18-01.jpg



18-03.jpg



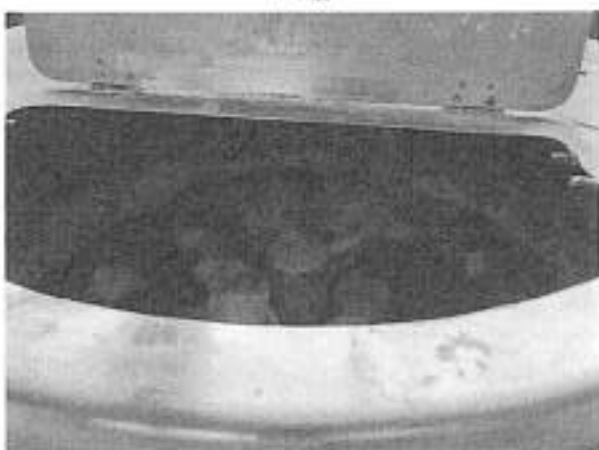
18-02.jpg



18-04.jpg



18-05.jpg



18-06.jpg



18-07.jpg



19-02.jpg



21-01.jpg



22-01.jpg



22-02.jpg



22-01.jpg



23-01.jpg



24-01.jpg



25-01.jpg



25-02.jpg



25-01.jpg



27-01.jpg



28-01.jpg



29-01.jpg



30-01.jpg



30-02.jpg



30-03.jpg



30-04.jpg



31-01.jpg



31-02.jpg



32-01.jpg



32-02.jpg



33-01.jpg



31-02.jpg



33-03.jpg



33-04.jpg



34-01.jpg



34-02.jpg



35-01.jpg



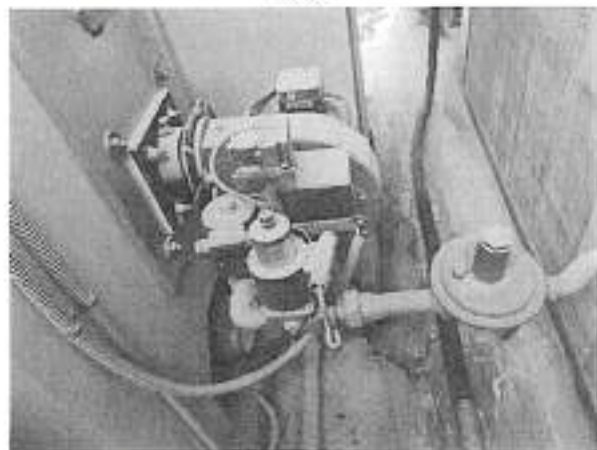
35-02.jpg



35-01.jpg



36-02.jpg



36-03.jpg



35-04.jpg



35-05.jpg



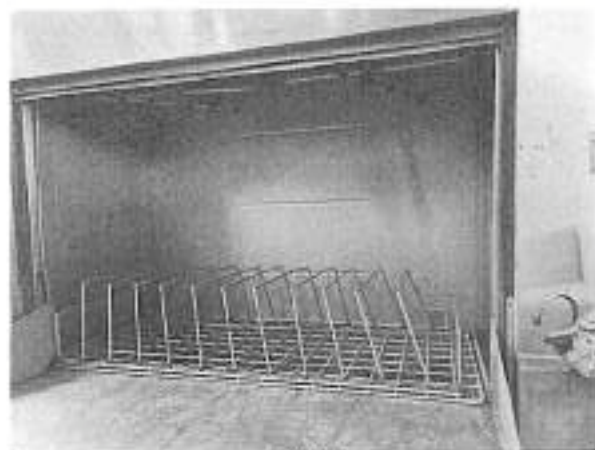
37-01.jpg



38-01.jpg



38-02.jpg



38-03.jpg



39-01.jpg



40-01.jpg



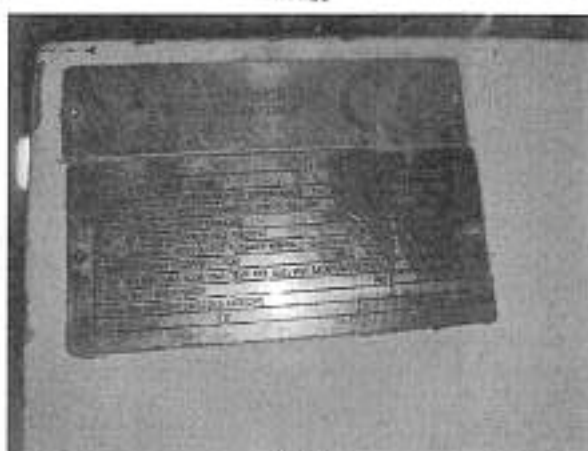
40-02.jpg



40-01.jpg



40-04.jpg



40-05.jpg



43-30.jpg



43-31.jpg



43-32.jpg



43-33.jpg



43-02.jpg



43-03.jpg



43-04.jpg



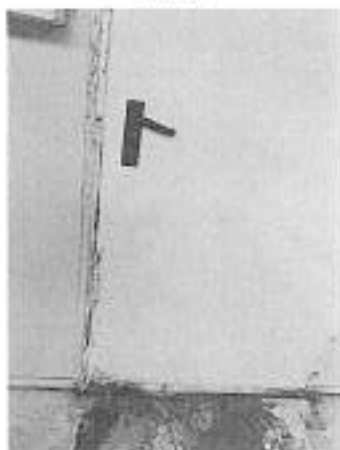
43-05.jpg



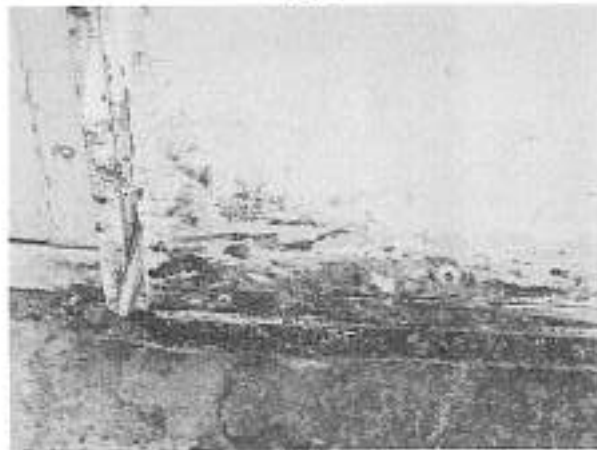
44-01.jpg



44-02.jpg



44-03.jpg



44-04.jpg



45-41.jpg



45-43.jpg



45-63.jpg



45-61.jpg



46-02.jpg



47-01.jpg



47-02.jpg



48-01.jpg



45-01.jpg