

TRIBUNALE DI LATINA

RELAZIONE TECNICA

DI STIMA DEL RAMO D'AZIENDA

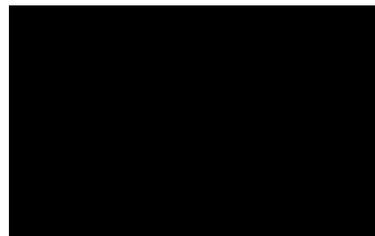
E VALUTAZIONE DELLA CONGRUITA' DEL CANONE DI AFFITTO

FALLIMENTO ESARREDA SRL IN LIQUIDAZIONE

R. G. 07/2017

Giudice Delegato: Dott. Francesco Cina

Curatore fallimentare: Avv. Lorenzo Tasciotti Ceccano



INDICE

| | | |
|---|-------------|-----------|
| 1. PREMESSA | pag. | 1 |
| 2. DETERMINAZIONE DELL'OGGETTO D'INDAGINE | pag. | 1 |
| 3. DOCUMENTI ESAMINATI | pag. | 3 |
| 4. ANALISI DELLE PERFORMANCE ECONOMICHE REALIZZATE | pag. | 3 |
| 5. METODO DI VALUTAZIONE DELL'AZIENDA | pag. | 4 |
| 6. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE UTILIZZATA | pag. | 7 |
| 7. VALORE DEL PATRIMONIO (K) | pag. | 8 |
| 8. RISULTATO FINALE DELLA VALUTAZIONE | pag. | 19 |
| 9. VERIFICA DEL VALORE DELL'AZIENDA DETERMINATO | pag. | 19 |
| 10. QUANTIFICAZIONE DEL CANONE DI AFFITTO CONGRUO | pag. | 20 |
| 11. CONCLUSIONI | pag. | 23 |

[REDACTED]

TRIBUNALE DI LATINA

**RELAZIONE DI STIMA DEL RAMO D'AZIENDA
E VALUTAZIONE DELLA CONGRUITA' DEL CANONE DI AFFITTO
FALLIMENTO ESARREDA SRL IN LIQUIDAZIONE**

R. G. 07/2017

Giudice Delegato: **Dott. Francesco Cina**

Curatore fallimentare: **Avv. Lorenzo Tasciotti Ceccano**

Il sottoscritto **Dr. [REDACTED]**, **dottore commercialista** iscritto all'albo di Latina al n. [REDACTED], con studio in [REDACTED] presenta la propria relazione di *stima dell'azienda ESARREDA SRL in fallimento*.

I. PREMESSA

Con comunicazione del 27.11.2017 il Curatore del Fallimento Esarreda Srl in Liquidazione, [REDACTED] ai sensi dell'art. 87, 2° comma LF incaricava lo scrivente di procedere alla quantificazione del valore dell'azienda riconducibile alla società in fallimento, nonché di determinarne la congruità del canone di affitto.

Tanto premesso, la presente relazione di stima d'azienda – in estrema sintesi - ha lo scopo di determinare l'odierno valore dell'azienda riconducibile alla fallita Esarreda Srl in liquidazione, nonché di determinarne il congruo canone di affitto.

2. DETERMINAZIONE DELL'OGGETTO D'INDAGINE

La società oggi in fallimento veniva costituita in data 05.06.1991, con prima iscrizione presso il competente Registro delle Imprese comunicato con atto del 30.07.1991.

L'oggetto sociale stabilito in sede costitutiva (e mai variato nel corso di vita della società) era rappresentato – in estrema sintesi – dalla “*progettazione, realizzazione, vendita ed installazione di allestimenti per locali commerciali*”e, stando alle comunicazioni effettuate al Registro delle Imprese di Latina, l'inizio dell'attività produttiva può farsi risalire al 10.08.1994. L'attività imprenditoriale si è sempre svolta presso la sede sociale (ed operativa) della società sita in Aprilia (LT), via [REDACTED]



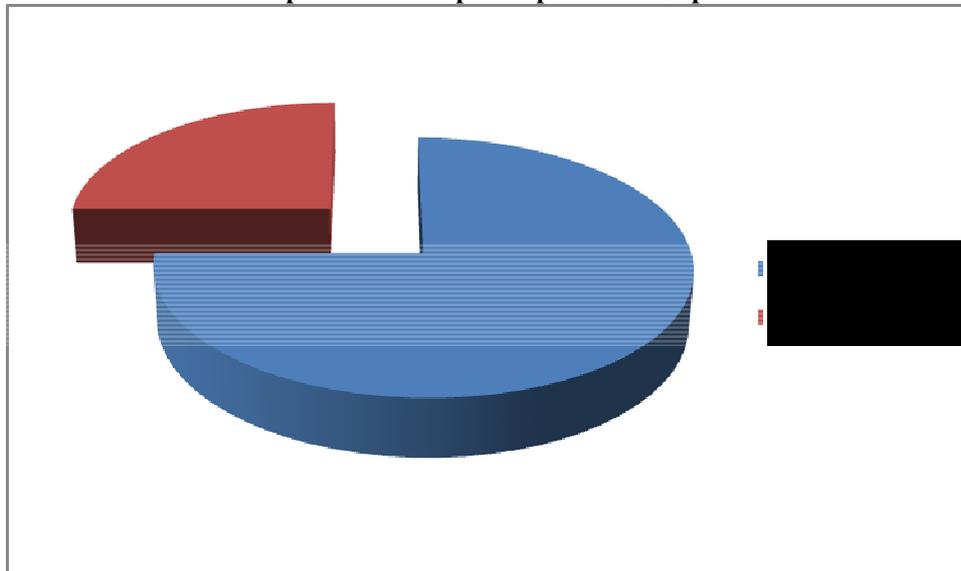
Il capitale sociale, sottoscritto ed interamente versato alla data di fallimento ammontava ad euro 10.329,00=, così ripartito tra i soci:

Tab. 1: Ripartizione del Capitale tra i Soci

| Nominativo | Carica | % partecipazione | Quota detenuta |
|---------------|----------------------|------------------|--------------------|
| ██████████ o | Socio Amministratore | 75% | € 7.747,00 |
| ██████████ | Socio | 25% | € 2.582,00 |
| Totale | | 100% | € 10.329,00 |

Ossia, in sintesi:

Tab. 2: Descrizione della percentuale di partecipazione al Capitale



L'attività imprenditoriale riferibile all'azienda oggetto della presente stima, stando alle informazioni acquisite, veniva svolta direttamente dalla fallita, sino ai primi mesi del 2017; successivamente, in data 02.03.2017, a causa della pesante crisi economico-finanziaria che ha investito la società, la stessa veniva posta in liquidazione. Quindi, al fine di non disperdere i valori economici rappresentanti il ramo d'azienda, giusto atto del 20.04.2017 (depositato in data 27.04.2017 – rep. 2318) lo stesso veniva ceduto in affitto alla soc. ██████████ (c.f. 02796810592) prevedendo un canone mensile pari ad euro 500,00 oltre iva di legge (e così per un totale annuo di euro 6.000,00 oltre iva).

Tanto premesso, oggetto della presente indagine è:

- ✓ Determinare il valore dell'azienda riconducibile alla fallita Esarreda Srl;
- ✓ Conseguentemente, verificare la congruità del canone di affitto della stessa, pattuito con atto del 20.04.2017.



In merito al criterio temporale da adottare nelle valutazioni, occorre precisare che, il valore effettivo dell'azienda (e conseguentemente del congruo canone di affitto) deve essere stimato alla data della redazione della presente stima.

3. DOCUMENTI ESAMINATI

Sono stati oggetto di esame i seguenti documenti acquisiti in formato elettronico:

- Visura camerale della Esarreda Srl;
- Bilanci della società relativi agli esercizi 2011-2012-2013-2014-2015-2016;
- Contratto di Affitto di Ramo d'azienda stipulato in data 20.04.2017 tra Esarreda Srl e  ;
- Libro cespiti ammortizzabili della Esarreda Srl anno 2014-2015-2016.

4. ANALISI DELLE PERFORMANCE ECONOMICHE REALIZZATE DALL'AZIENDA OGGETTO DI STIMA

Analizzando i dati di bilancio – relativi alla sola *gestione caratteristica* - della ESARREDA relativi agli ultimi esercizi di attività svolta con l'impiego del ramo d'azienda (successivamente) concesso in affitto, emerge che lo stesso complesso produttivo ha realizzato i risultati economici di seguito riassunti:

| Annualità | Performance Gestione | Risultato | Importo |
|------------------|--------------------------------|------------------|----------------|
| Anno 2011 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 28.662 |
| Anno 2012 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Perdita | € -1.749 |
| Anno 2013 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 32.307 |
| Anno 2014 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 4.497 |
| Anno 2015 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Perdita | € -1.528.518 |
| Anno 2016 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Perdita | € -144.816 |

Come è facile osservare dalla tabella sopra richiamata, la società – per lo meno fino al 2014 – ha alternato risultati positivi di gestione caratteristica a performance negative, divenendo poi pesantemente negative nelle ultime due annualità di conduzione dell'azienda. Stando alle informazioni acquisite inoltre, si deduce che la Fallita ESARREDA Srl, fino al 2012 ha esercitato la propria attività imprenditoriale, oltre che su commessa di diverse imprese medio-piccole (bar e locali commerciali), quale unico fornitore di zona della nota catena internazionale di fast-food nota con il marchio di "". Seppur i margini di ricavo imposti dalla multinazionale sulle singole commesse sono risultati (nel tempo sempre più)

[REDACTED]

esigui, la presenza di un cliente di così ampio rilievo garantiva all'azienda della Esarreda Srl – oltre ad una forte visibilità nel settore - un volume d'affari pressoché stabile che si attestava a oltre 1,2 milioni di euro l'anno.

Tuttavia, nel corso del 2012 la società ha interrotto i propri rapporti commerciali con il marchio [REDACTED] (tanto da giustificare la perdita maturata nell'anno in oggetto), perdendo così una parte consistente del proprio fatturato (sceso a circa 460mila euro/anno) e vedendosi costretta a rimodulare la propria attività produttiva in ragione della clientela residua.

Successivamente, in data 02.03.2017 la società, non essendo riuscita a pieno a superare la crisi conseguente le perdita di un cliente così importante (che le consentiva cioè un maggior fatturato di circa 750mila euro l'anno) veniva posta in liquidazione e, conseguentemente, con atto del 20.04.2017 concedeva in affitto alla [REDACTED] il ramo d'azienda.

Per quanto sopra detto, ai fini della presente valutazione (sia in relazione alla quantificazione del valore dell'azienda che del congruo canone di affitto), si ritiene opportuno tenere in considerazione la residua capacità di produrre reddito dell'azienda come menomata dalla perdita del maggior cliente, valutando la stessa alla data odierna e considerando le performance economico-finanziarie e patrimoniali dimostrate nei soli esercizi dal 2013 al 2016, ossia i soli 4 ultimi esercizi nei quali la ESARREDA Srl ha utilizzato direttamente la propria azienda a fini produttivi.

5. METODO DI VALUTAZIONE DELL'AZIENDA.

La valutazione di una azienda può essere effettuata per diverse finalità quali ad esempio il conferimento, la determinazione del valore della quota del socio escluso e la cessione ecc.

Così come il valore dell'azienda può essere espresso in vari modi quali:

- il valore d'uso ossia il valore attribuito in base ad una serie di valutazioni personali ed affettive;
- il valore di mercato ossia il valore attribuito in conseguenza di una trattazione commerciale;
- il valore contabile ossia il valore attribuito in base alle risultanze contabili secondo i criteri di valutazione previsti dal codice civile;
- il valore corrente ossia il valore attribuito in base alla valutazione di stima condotta da un esperto;
- il valore normale ossia il (prezzo o corrispettivo).



Nel caso di specie la stima viene eseguita allo scopo di individuare il c.d. valore corrente, e ciò al fine di determinare il complessivo valore dell'azienda in caso di vendita, ovvero determinare l'importo di un canone di affitto congruo.

E' opportuno ricordare che vi è una netta separazione tra i concetti di valore e di prezzo.

Senza entrare nella distinzione tra "valore medio", "valore normale" ecc... che non ha interesse ai fini della presente relazione, il concetto di valore fa riferimento ad una grandezza economica calcolata.

Il prezzo (di "mercato" o "effettivo") rappresenta viceversa il corrispettivo monetario dello scambio e ha una natura di effettività che manca al concetto di valore.

E' quindi evidente che quote di società o intere aziende possono essere scambiate a prezzi diversi dai valori per motivi soggettivi estranei al valore intrinseco del bene (per esempio lo scopo di eliminare un concorrente).

Dunque, anche il valore di un'azienda può essere molto diverso dal prezzo al quale viene scambiata.

Inoltre é necessario fare presente che non esiste un criterio giuridico di valutazione dell'azienda previsto da una norma dell'ordinamento o suggerito dalla giurisprudenza.

In dottrina i criteri di valutazione aziendale sono almeno di quattro tipi:

- patrimoniale;
- reddituale;
- misto;
- finanziario.

Secondo il metodo patrimoniale la valutazione di una azienda si riferisce a quell'insieme di beni e di diritti appartenenti ad una persona o ad una entità economica, che viene sinteticamente indicato appunto con il termine patrimonio.

Pertanto, dal punto di vista della dinamica economica, il valore dell'azienda si confonde con il valore degli elementi patrimoniali che essa "sfrutta" impiegandoli per uno scopo economico specifico. Per questo ogni valutazione d'azienda deve essere basata sulla determinazione della massa di beni che la compongono e sul calcolo del valore corrente di tale massa.

I metodi reddituali invece giungono alla determinazione del valore dell'azienda sulla base del reddito che é in grado di produrre nel tempo e generalmente si basano sulla attualizzazione dei presumibili redditi futuri ad un congruo saggio per un periodo di tempo in genere illimitato.



I metodi misti invece partono dal presupposto che si debbano considerare sia gli elementi patrimoniali che la capacità di generare reddito.

Secondo questi metodi valutare un'azienda comporta necessariamente:

- determinare la massa dell'attivo ed il suo valore corrente;
- rettificare tale valore corrente tenendo conto della sua capacità di reddito ossia determinare un plusvalore (*goodwill*) o un minusvalore (*bedwill*).

Per quanto concerne infine i metodi di stima finanziari essi prevedono il calcolo del cd. "*flusso monetario complessivo disponibile*" in riferimento a ciascuno degli anni a venire *1,2,3, ...n*. Tale concetto rende il flusso monetario attuale, attinente all'azienda "X" oggetto di valutazione, che si traduce in termini di somme via-via erogabili ai detentori di capitale, senza alterare l'equilibrio finanziario dell'azienda.

Per quanto concerne i flussi monetari disponibili dell'anno "*n*" sono compresi gli importi corrispondenti alla liquidazione di tutto il patrimonio dell'azienda in termini di capitale fisso e di capitale circolante.

Il metodo in questione presenta fondati limiti in quanto il valore del flusso monetario dell'anno *n* altro non è che il valore di cessione dell'azienda dopo anni *n* ossia il valore di liquidazione di detti beni al netto delle residue passività. Tuttavia la liquidazione di un complesso investimento quale è l'azienda qualche volta non è neppure realizzabile.

E di qui sorge il limite del metodo in questione in quanto l'*Azienda* non si presta facilmente all'essere considerata alla stregua di qualsiasi altro investimento al pari di un macchinario, di un impianto o di un immobile.

I metodi sopra illustrati vengono adottati a seconda delle caratteristiche delle aziende da stimare, dei dati e delle informazioni disponibili o più spesso a seconda delle preferenze dello stimatore.

Ognuno di questi criteri ha poi delle versioni differenti e presenta pregi e difetti per l'esatta determinazione del valore dell'azienda.

Poiché è evidente che criteri diversi possono condurre a risultati diversi in quanto si basano su aspetti differenti della realtà aziendale che possono avere difforme evoluzione nel tempo, è necessario compiere prima una analisi del tipo di azienda che si deve stimare al fine di adottare il criterio più oggettivo possibile e che abbia una specifica attinenza con la tipologia di azienda da valutare.

Il problema valutativo in esame si presenta particolarmente complesso per la mancanza, quale parametro di orientamento e paragone, di prezzi di mercato derivanti da scambi



frequenti. Si tratta infatti di contrattazioni riguardanti complessi di beni come le aziende unici nelle loro caratteristiche, per cui non si possono trovare delle contrattazioni aventi ad oggetto complessi similari.

Come già detto il prezzo é poi influenzato dalla forza contrattuale dei contraenti pertanto il valore teorico di scambio di una azienda in esercizio deve dunque essere risolto per via di stima.

6. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE UTILIZZATA.

Come possibile verificare dai dati riassuntivi di cui al § 4., la società negli ultimi due esercizi di attività ha maturato performance economiche – relativamente alla sola gestione caratteristica (in quanto rappresentativa della effettiva redditività aziendale) – pesantemente negative; d'altronde, anche nei precedenti esercizi 2013 e 2014 l'azienda non ha dimostrato potenzialità reddituali eccellenti, tenendo anche conto del fatto che nel corso degli anni è venuta meno parte importante del fatturato generato dalla clientela c.d. fidelizzata (cfr.  con la quale i rapporti commerciali si sono interrotti almeno dal 2012).

Per questi motivi, la metodologia di stima concretamente adottabile nella quantificazione del valore aziendale alla data odierna è quella c.d. **patrimoniale**, quale unico criterio in grado di descriverne l'effettivo valore.

Procedendo nel merito con la definizione della metodologia di stima prescelta, si evidenzia che le stime di tipo patrimoniale mirano ad accertare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale come somma dei singoli elementi che lo compongono, sostituendo i valori correnti delle singole attività e passività ai rispettivi valori contabili (patrimonio netto rettificato).

Tali valori correnti sono costituiti dai valori di mercato degli elementi patrimoniali, laddove essi siano effettivamente scambiati su un mercato efficiente che generi prezzi rappresentativi dei valori economici. In mancanza, i valori correnti sono fatti pari ai prezzi storici (o ai costi di formazione interna) sopportati dall'azienda per l'acquisizione dei fattori produttivi materiali ed immateriali che ne caratterizzano l'attività, scontati dell'ammortamento tecnico accumulato per tener conto dell'obsolescenza tecnico-fisica (cioè i cosiddetti "costi di sostituzione").

Le condizioni di produzione da cui dipende il successo aziendale si identificano tuttavia anche con una serie di beni immateriali legati al marketing o alla tecnologia (quali brevetti, know how, marchi ecc.), non iscritti in bilancio o iscritti in misura pari ai soli costi sostenuti (che non sono espressivi del valore economico dei beni stessi). Poiché si tratta di beni giuridicamente trasferibili ed aventi un valore specifico per la loro capacità reddituale, la dottrina e la prassi

professionale più evolute propendono per l'inclusione di tali beni nelle stime patrimoniali, così da tenere conto, anche se in via indiretta, delle prospettive economiche dell'azienda.

A seconda che questi fattori siano o meno considerati nelle stime, si distinguono pertanto:

- ✓ i metodi **patrimoniali semplici**, che comprendono nell'attivo solo i beni materiali ed i beni immateriali iscritti in bilancio;
- ✓ i metodi **patrimoniali complessi**, che includono l'apprezzamento dei beni immateriali non iscritti in bilancio.

Considerando che l'azienda oggetto di stima, seppur privata di parte consistente della propria clientela fidelizzata, risulta comunque dotata di elementi, nel concreto il valore ad essa attribuibile coinciderà con la sommatoria dei valori attribuibili ai singoli elementi materiali ed immateriali; esprimendo con in formula la metodologia di stima, il valore dell'azienda verrà quantificata come di seguito:

$$W = K$$

Dove:

W = Valore dell'azienda;

K = Valore corrente della componente patrimoniale *materiale ed immateriale*.

7. VALORE DEL PATRIMONIO (K)

Secondo la corrente dottrina, il valore del Patrimonio "K" è la risultante della sommatoria dei *valori correnti* dei singoli elementi che compongono il capitale dell'azienda, *rettificato* degli eventuali elementi attivi e passivi (c.d. **Patrimonio Netto Rettificato**).

Nel caso in esame non vi sono elementi passivi da stimare in quanto l'azienda in oggetto appresa alla procedura fallimentare verrà è concessa in affitto e verrà ceduta al netto di ogni passività.

In merito agli elementi attivi poi, si precisa che i crediti, al pari dei debiti e per il medesimo motivo, non vengono considerati nella presente valutazione.

In generale, la stima del patrimonio può essere diversa a seconda degli elementi che si comprendono ossia:

- *metodo patrimoniale semplice* che stima i beni contabilizzati materiali ed alcuni beni immateriali;



- *metodo patrimoniale complesso di primo grado*: che stima i beni materiali e immateriali non contabilizzati ma che possiedono un valore di mercato;
- *metodo patrimoniale complesso di secondo grado*: che stima i beni materiali, i beni immateriali contabilizzati e non, compresi quelli privi di un valore di mercato.

Nel caso in esame, come detto, verrà utilizzato il **metodo Patrimoniale complesso di primo grado** in quanto si ritiene esistano – seppur minimi - presupposti per la valutazione beni (materiali e/o immateriali) riferibili all’azienda e non iscritti in bilancio (cfr.: clientela, marchio e forza lavoro ecc).

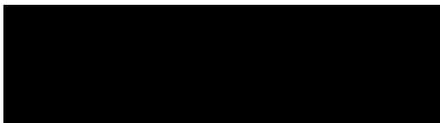
In altre parole il valore del patrimonio (K) dell’azienda verrà quantificato sulla base dei beni materialmente rinvenuti e già oggetto del contratto di affitto d’azienda, aumentato del valore attribuibile all’avviamento (prevalentemente consistente in marchio e clientela) nonché del valore della forza lavoro trasferita all’odierna affittuaria.

BENI MATERIALI

Con la locuzione “*Immobilizzazioni Materiali*” si è soliti indicare (**documento n. 16 dei Principi Contabili**) i beni di uso durevole, costituenti parte dell’organizzazione permanente delle imprese ed impiegati normalmente come strumenti di produzione del reddito della *gestione tipica* (o caratteristica) e, dunque, non destinati né alla vendita, né alla trasformazione per l’ottenimento dei prodotti dell’impresa.

Nel caso di specie, la società oggi fallita possedeva tra le proprie immobilizzazioni, diversi beni iscritti al in bilancio al 31.12.2016 (ultimo esercizio nel quale è stata utilizzata l’azienda) per un valore complessivo – al netto dei fondi ammortamento - di **euro 24.508 (di cui soli euro 6.245,00 attribuiti alle poste materiali)**.

Detti valori iscritti al costo storico, seppur ammortizzati nel corso degli esercizi, non rappresentano la reale consistenza delle immobilizzazioni detenute dalla società, come risulta confermato dalla valutazione degli stessi attribuita dalle parti nel contratto di affitto d’azienda. Pertanto, appare opportuno determinare il valore degli stessi alla data odierna, tenendo conto del loro effettivo valore di mercato.



Beni mobili (macchinari ed attrezzature)

Successivamente alla intervenuta dichiarazione di fallimento della Esarreda Srl in Liquidazione, il nominato Curatore Avv. Lorenzo Tasciotti Ceccano si è recato presso la sede operativa dell'azienda (già concessa in affitto alla  onde provvedere ad un inventario informale delle consistenze delle immobilizzazioni. In tale sede sono stati rinvenuti tutti i beni ricompresi nel contratto di affitto d'azienda, ossia:

| Tipologia Bene (beni mobili non registrati) | Matricola n. | Valore attribuito con contratto di affitto |
|--|--------------|--|
| n. 4 terminali per la produzione | * * * | € 400,00 |
| Bordatrice Fravolsmat-s anno 2011 | n. 201008ST | € 20.000,00 |
| Sega Circolare SCM S112SW anno 1991 | AB 50012 | € 800,00 |
| Pialla Triumph F2500 | * * * | € 600,00 |
| Combinata a spessore SCM 2014 FS anno 1995 | KK/001868 | € 1.500,00 |
| Sega a nastro Centauro SP 600 anno 1990 | 5948 | € 600,00 |
| Calibratrice SCM CL 110BKRT anno 1988 | AE007657 | € 1.000,00 |
| Pressa a caldo OMC PL19 anno 2005 | PL3513685 | € 3.500,00 |
| Trapano a colonna CAB B168T anno 1995 | 051995007 | € 100,00 |
| Trapano a colonna SERR MAC 20/22 | * * * | € 200,00 |
| Foratrice Zangheri & Boshetti Multima TP anno 1991 | * * * | € 150,00 |
| Compressore aria FICIC TKJ 15 anno 2003 | BB311162 | € 1.000,00 |
| Deumidificatore aria FIAC DRY 23 AC anno 2004 | 041005509 | € 200,00 |
| Impianto aspirazione mod. AN13/48 anno 2002 | 02030935 | € 1.000,00 |
| Carrello elevatore OM 30 OL mod X3 | SES23X910 | € 5.000,00 |
| n. 5 Cantilever Ross 5 Men da 800Kg (scaffalature) | * * * | € 1.000,00 |
| n. 3 piccoli aspiratori carrellati | * * * | € 150,00 |
| Segatrice nastro bianco 270 MAN anno 2000 | 13/005140 | € 150,00 |
| Saldatrice a filo MG 253C anno 2000 | * * * | € 100,00 |
| Saldatrice ad elettrodo SILARC 200 | * * * | € 100,00 |
| Compressore carrellato GE.CO 200LT anno 1984 | * * * | € 100,00 |
| Compressore carrellato FIM 100LT anno 1988 | * * * | € 50,00 |
| Trapano a colonna Super Condor 25UM anno 2001 | 155/2001 | € 100,00 |
| Totale | | € 37.800,00 |

| Tipologia Bene (beni mobili registrati) | Valore attribuito con contratto di affitto |
|---|--|
| Automezzo Furgonato IVECO 35/E4 anno 2008 | € 5.000,00 |
| Fiat Doblò anno 2008 (km. 128.775) | € 2.500,00 |
| Totale | € 7.500,00 |

Inoltre, in sede di sopralluogo sono stati rinvenuti gli ulteriori seguenti beni non compresi nel contratto di affitto:

| Tipologia Bene | Matricola n. | Valore commerciale |
|---|--------------|--------------------|
| SCM Sezionatrice Sigma 65 | AE/23888 | € 18.000,00 |
| Tupie SCM T130 | AB27476 | € 2.500,00 |
| RGa Italcava G3000 | * * * | € 1.000,00 |
| Macchina controllo numerico Polar CN | * * * | € 95.400,00 |
| Cabina di verniciatura | * * * | € 3.000,00 |
| Troncatrice C200 | * * * | € 150,00 |
| Computer HP DesignJet (non funzionante) | * * * | € 500,00 |

* * *

Tuttavia, si precisa, i valori determinati nelle tabelle che precedono non possono dirsi rappresentativi del reale valore di mercato odierno dei singoli beni e, pertanto vanno rettificati.

Nello specifico, ai fini della presente indagine si procederà alle rettifiche di seguito indicate (per singola tipologia di bene).

- ✓ ***Beni mobili ricompresi nel contratto di affitto:*** i valori determinati in relazione ai cespiti ricompresi nell'azienda affittata sono stati desunti direttamente nei prospetti allegati al contratto; essi pertanto, in quanto determinati in sede di trattativa privata, devono considerarsi rappresentativi del loro valore commerciale alla data di aprile 2017. Al fine di determinare il loro valore odierno pertanto, sarà sufficiente aggiornarne la stima diminuendola della (presumibile) quota di ammortamento maturata, onde considerare il deperimento tecnico-fisico dei singoli beni;
- ✓ ***Beni mobili registrati (automezzi) ricompresi nel contratto d'affitto:*** i valori determinati in relazione ai cespiti ricompresi nell'azienda affittata sono stati desunti direttamente nei prospetti allegati al contratto; tuttavia, al fine di quantificare il loro effettivo valore di mercato i valori sopra indicati andranno sostituiti dai valori di compravendita di beni similari, come rinvenuti su siti specializzati in compravendita automezzi;
- ✓ ***Beni mobili non ricompresi nel contratto di affitto:*** i valori determinati in relazione ai cespiti non ricompresi nell'azienda affittata sono stati desunti sulla base di indagini di mercato eseguite dallo scrivente su portali telematici di compravendita di beni similari. Tuttavia, si osserva, gli stessi devono essere idoneamente rettificati per tener conto dell'effettivo stato di usura e residua utilizzabilità dei beni rinvenuti.

Tanto premesso, si procede con la rettifica ai valori dei singoli beni.

A. Beni Mobili non registrati compresi nel contratto di affitto

Come detto, i valori sopra indicati devono essere rettificati per un valore corrispondente al (presumibile) ammortamento maturato da aprile 2017 (data del contratto di affitto) ad oggi, onde consentire la determinazione di un valore reale che tenga conto dell'ulteriore grado di obsolescenza tecnico-fisico maturato ad oggi.



Considerando che per le imprese di falegnameria industriale il coefficiente di ammortamento per l'attrezzatura è pari al 25% e che ad oggi è trascorso (quasi) un anno, i valori di cui in tabella 1 vanno prudenzialmente ridotti nella misura predetta.

In sintesi, i valori vanno così aggiornati:

| Tipologia Bene | Matricola n. | Valore attribuito con contratto di affitto | Ammortamento | Valore attuale |
|--|--------------|--|-----------------|------------------|
| n. 4 terminali per la produzione | * * * | 400,00 | 100,00 | 300,00 |
| Bordatrice Fravolmat-s anno 2011 | n. 201008ST | 20.000,00 | 5.000,00 | 15.000,00 |
| Sega Circolare SCM S112SW anno 1991 | AB 50012 | 800,00 | 200,00 | 600,00 |
| Pialla Triumph F2500 | * * * | 600,00 | 150,00 | 450,00 |
| Combinata a spessore SCM 2014 FS anno 1995 | KK/001868 | 1.500,00 | 375,00 | 1.125,00 |
| Sega a nastro Centauro SP 600 anno 1990 | 5948 | 600,00 | 150,00 | 450,00 |
| Calibratrice SCM CL 110BKRT anno 1988 | AE007657 | 1.000,00 | 250,00 | 750,00 |
| Pressa a caldo OMC PL19 anno 2005 | PL3513685 | 3.500,00 | 875,00 | 2.625,00 |
| Trapano a colonna CAB B168T anno 1995 | 51995007 | 100,00 | 25,00 | 75,00 |
| Trapano a colonna SERR MAC 20/22 | * * * | 200,00 | 50,00 | 150,00 |
| Foratrice Zangheri & Boshetti Multima TP anno 1991 | * * * | 150,00 | 37,50 | 112,50 |
| Compressore aria FICIC TKJ 15 anno 2003 | BB311162 | 1.000,00 | 250,00 | 750,00 |
| Deumidificatore aria FIAC DRY 23 AC anno 2004 | 41005509 | 200,00 | 50,00 | 150,00 |
| Impianto aspirazione mod. AN13/48 anno 2002 | 2030935 | 1.000,00 | 250,00 | 750,00 |
| Carrello elevatore OM 30 OL mod X3 | SES23X910 | 5.000,00 | 1.250,00 | 3.750,00 |
| n. 5 Cantilever Ross 5 Men da 800Kg (scaffalature) | * * * | 1.000,00 | 250,00 | 750,00 |
| n. 3 piccoli aspiratori carrellati | * * * | 150,00 | 37,50 | 112,50 |
| Segatrice nastro bianco 270 MAN anno 2000 | 13/005140 | 150,00 | 37,50 | 112,50 |
| Saldatrice a filo MG 253C anno 2000 | * * * | 100,00 | 25,00 | 75,00 |
| Saldatrice ad elettrodo SILARC 200 | * * * | 100,00 | 25,00 | 75,00 |
| Compressore carrellato GE.CO 200LT anno 1984 | * * * | 100,00 | 25,00 | 75,00 |
| Compressore carrellato FIM 100LT anno 1988 | * * * | 50,00 | 12,50 | 37,50 |
| Trapano a colonna Super Condor 25UM anno 2001 | 155/2001 | 100,00 | 25,00 | 75,00 |
| Totale | | 37.800,00 | 9.450,00 | 28.350,00 |

In sintesi, il valore oggi attribuibile al complesso di beni mobili non registrati ricompresi nel contratto di affitto di ramo d'azienda del 20.04.2017 può essere quantificato nella misura complessiva di **euro 28.350,00**.

B. Beni Mobili registrati compresi nel contratto di affitto

Come detto, al fine di rendere maggiormente attendibile la presente stima, gli automezzi rientranti nel contratto di affitto d'azienda devono essere valutati sulla base del loro reale valore commerciale.



A tal fine, lo scrivente ha provveduto ad eseguire una indagine su portali telematici di compravendita di automezzi onde indagare il prezzo praticato sul mercato per beni simili, individuando i prezzi praticati per beni simili per marca e modello, nonché per kilometraggio ed effettivo stato di conservazione.

All'esito dell'indagine è possibile sostenere che il valore commerciale degli automezzi è così quantificabile:

| Tipologia Bene | Valore Commerciale | Sito |
|---|--------------------|--------------|
| Automezzo Furgonato IVECO 35/E4 anno 2008 | € 10.000,00 | |
| Fiat Doblò anno 2008 (km. 128.775) | € 2.700,00 | |
| Totale | € 12.700,00 | * * * |

In sintesi, il valore oggi attribuibile al complesso di beni mobili registrati ricompresi nel contratto di affitto di ramo d'azienda del 20.04.2017 può essere quantificato nella misura complessiva di **euro 12.700,00**.

C. Beni Mobili non compresi nel contratto di affitto

Come detto, al fine di rendere maggiormente attendibile la presente stima, i beni non rientranti nel contratto di affitto d'azienda devono essere valutati sulla base del loro reale valore commerciale. Per fare questo ci si è affidati in questo caso ai portali telematici specializzati nella compravendita di macchinari, idoneamente rettificati per tener conto dell'effettivo stato dei singoli cespiti in stima.

Nello specifico:

- *SCM Sezionatrice Sigma 65*

Sulla base delle informazioni acquisite (), un macchinario di identici marca e modello ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di euro 18.000,00; tuttavia, si osserva, il cespite rinvenuto presso l'azienda oggetto di stima – pur funzionante - risulta in condizioni tecniche non perfette e necessita di idonea manutenzione. Pertanto, in via del tutto prudentiale è possibile quantificare il valore odierno dello strumento nella misura di 1/3 del prezzo individuato come sopra. In sintesi:

Valore: € 18.000,00 = € 6.000,00

3

- *Tupie SCM T130*

Sulla base delle informazioni acquisite (), un macchinario di identici marca e modello ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di



euro 2.590,00; anche in questo caso, considerando le necessarie opere di manutenzione occorrenti al cespite per mantenerlo in ottimo stato di funzionamento, è possibile quantificare il suo valore nella misura di 1/3 del prezzo di vendita sopra indicato, ossia:

$$\text{Valore: } \frac{\text{€ } 2.590,00}{3} = \text{€ } 863,33$$

Arrotondato:

$$\text{Valore} = \text{€ } 860,00$$

- *RGA Italcava G3000*

Sulla base delle informazioni acquisite (), un macchinario di identici marca e modello ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di euro 1.000,00; anche in questo caso, considerando le necessarie opere di manutenzione occorrenti al cespite per mantenerlo in ottimo stato di funzionamento, è possibile quantificare il suo valore nella misura di 1/3 del prezzo di vendita sopra indicato, ossia:

$$\text{Valore: } \frac{\text{€ } 1.000,00}{3} = \text{€ } 333,33$$

Arrotondato:

$$\text{Valore} = \text{€ } 330,00$$

- *Macchina controllo numerico Polar CN*

Sulla base delle informazioni acquisite (), un macchinario di identici marca e modello ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di euro 95.400,00. Tuttavia, si osserva, il macchinario in questione risulta in pessimo stato di conservazione; la sua utilizzabilità è infatti limitata da problemi di natura tecnica (tanto da rendere necessari continui fermi produttivi che rallentano la produzione) tali da rendere più conveniente la sostituzione della strumentazione rispetto al suo ripristino in perfetto stato. Quanto detto, considerando che nei fatti l'uso della macchina è ridotto a circa il 10% delle potenzialità, il suo valore è così quantificabile:

$$\text{Valore: } \frac{\text{€ } 95.400,00}{100} \times 10 = \text{€ } 9.540,00$$

Arrotondato:

$$\text{Valore} = \text{€ } 9.500,00$$



- ***Cabina di verniciatura***

Sulla base delle informazioni acquisite [REDACTED], un macchinario di identiche dimensioni e struttura ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di euro 3.000,00. Tuttavia, si osserva, ad oggi la cabina di verniciatura risulta inutilizzata da lungo tempo e, per un suo ripristino in funzionalità appaiono necessari ingenti opere di manutenzione.

Pertanto, il suo valore odierno appare quantificabile nella misura di 1/3 del prezzo di mercato sopra individuato, ossia:

$$\text{Valore: } \frac{\text{€ } 3.000,00}{3} = \text{€ } 1.000,00$$

- ***Troncatrice T200***

Sulla base delle informazioni acquisite [REDACTED], un macchinario di identiche dimensioni ed in perfetto stato di manutenzione viene offerto in vendita al prezzo di euro 150,00. Tale importo può considerarsi adeguato al valore del bene in questione, pertanto:

$$\text{Valore: € } 150,00$$

- ***Computer HP DesignJet (non funzionante)***

Per quanto riguarda il cespite in parola, lo stesso risulta non funzionante e, comunque piuttosto vetusto rispetto ai modelli attualmente in uso; per quanto detto, considerando la vetustà ed obsolescenza tecnica del cespite, si ritiene che il bene non abbia valore di mercato.

* * *

Per quanto sopra detto, è possibile affermare che l'odierno valore di mercato dei cespiti in stima (non ricompresi nel contratto di affitto) può essere determinato nella misura complessiva di euro **17.840,00**, come di seguito dettagliato in tabella:

| Tipologia Bene | Matricola n. | Valore attribuito |
|---|--------------|--------------------|
| SCM Sezionatrice Sigma 65 | AE/23888 | € 6.000,00 |
| Tupie SCM T130 | AB27476 | € 860,00 |
| RGA Italcava G3000 | * * * | € 330,00 |
| Macchina controllo numerico Polar CN | * * * | € 9.500,00 |
| Cabina di verniciatura | * * * | € 1.000 |
| Troncatrice T200 | * * * | € 150,00 |
| Computer HP DesignJet (non funzionante) | * * * | - |
| Totale | | € 17.840,00 |

* * *

In conclusione, il valore complessivo dei beni materiali (strumenti tecnici) riferibili all'azienda può essere come di seguito determinato:

| <i>Tipologia di beni</i> | <i>Valore stimato</i> |
|---|-----------------------|
| Strumenti tecnici compresi nel contratto di affitto | € 28.350,00 |
| Automezzi | € 12.700,00 |
| Strumenti tecnici compresi nel contratto di affitto | € 17.840,00 |
| TOTALE | € 58.890,00 |

BENI IMMATERIALI

Con la locuzione “*Immobilizzazioni Immateriali*” si è soliti indicare (**documento n. 24 dei Principi Contabili**) valori normalmente caratterizzati dalla mancanza di tangibilità: per questo vengono definite “immateriali”. Essi sono costituiti da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma manifestano i benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi. Dette immobilizzazioni sono generalmente composte da: oneri pluriennali, beni immateriali, avviamento, immobilizzazioni immateriali in corso e acconti. I benefici economici futuri derivanti da un'immobilizzazione immateriale includono i proventi originati dalla vendita di prodotti o servizi, i risparmi di costo o altri benefici derivanti dall'utilizzo dell'attività immateriale da parte della società.

Nel caso di specie, la società oggi fallita possedeva tra le proprie immobilizzazioni al 31.12.2016, valori immateriali per circa euro 18.263,00.

Ad oggi tuttavia, considerando le vicende aziendali intervenute (liquidazione della società, affitto d'azienda e successiva dichiarazione di fallimento) è facile ritenere che gli unici cespiti immateriali che ancora mantengono una utilità futura sono rappresentati da:

- Valore delle maestranze;
- Avviamento (cfr. clientela e marchio).

* * *

- Valore delle Maestranze

Per quanto le maestranze, con il contratto di affitto d'azienda l'odierna fallita ha trasferito alla ██████ n. 2 dipendenti come di seguito indicati:

| Dipendente | Qualifica |
|----------------------|-------------------------------|
| ████████████████████ | Operaio Falegname Livello AS2 |
| ████████████████████ | Operaio Falegname Livello AS2 |



Stando al contratto in uso dall'azienda (ccnl: Industrie Legno-Arredo), le maestranze trasferite sono inquadrare con un livello intermedio, ossia con specializzazione medio/bassa e paga base pari ad euro 1.201,04 (oltre indennità ed accessori).

Pertanto, è possibile affermare che il costo che una azienda dovrebbe sostenere per la ricerca e formazione di personale di identiche qualifiche è quantificabile nella misura pari al valore di 3 mensilità di retribuzione base, ossia:

Valore Asset Maestranze: (retribuzione mensile x 3 mensilità) x n. dipendenti =

Valore Asset Maestranze: (€ 1.201,04 x 3 mesi) x 2 dipendenti =

Valore Asset Maestranze = € 7.206,24

- **Valore dell'Avviamento**

Il termine "avviamento" identifica il valore peculiare di un'azienda di successo, che non è direttamente identificabile con uno o più specifici elementi che la compongono. Esso si definisce come il maggior valore attribuibile a un'impresa rispetto alla somma dei valori dei singoli fattori produttivi utilizzati per il suo funzionamento. Tale differenza di valore è infatti una caratteristica della 'buona gestione' che distingue un'azienda avviata da una appena costituita: la prima ha la capacità di produrre reddito nel tempo, utilizzando il sistema organizzato di risorse che la distingue. L'avviamento è anche definito come una qualità particolare dell'azienda, riferita all'esistenza di un complesso organizzato di condizioni immateriali specifiche: per es, la capacità dell'imprenditore, l'esperienza accumulata, i buoni rapporti con clienti e fornitori, la serietà e la professionalità del personale, l'ubicazione, la conoscenza del settore nel quale opera.

Come evidenziato nelle pagine che precedono, l'azienda oggetto di stima negli ultimi esercizi ha realizzato performance (di gestione caratteristica) pesantemente negativa. Secondo la dottrina prevalente dunque, aziende di tal genere si caratterizzano per una complessiva assenza di avviamento (ovvero, per un avviamento negativo, c.d. bad-will); tuttavia, innegabilmente, il soggetto che acquisterà l'azienda (si precisa, priva di debiti e crediti) godrà del vantaggio dato dalla **notorietà del marchio** caratterizzante il complesso nonché della **clientela** fidelizzata nel lungo tempo di operatività (al netto di quella dispersa col tempo), ossia e più semplicemente, potrà sfruttare le capacità di produrre fatturato insite nell'azienda acquisita.



Tali asset immateriali dunque (cfr.: marchio e clientela), per semplicità espositiva ed in quanto strettamente connessi, possono essere in questa sede valutati congiuntamente e rapportati ad una percentuale della capacità reddituale (cfr. gestione caratteristica) accumulata dall'azienda nel corso degli anni.

Stando all'esperienza dello scrivente perito dunque, il soggetto che acquisterà l'azienda avrà una aspettativa di vantaggio dall'avviamento dell'azienda – per i futuri esercizi – quantificabile in almeno metà del reddito medio (della gestione caratteristica) maturato dall'azienda negli ultimi esercizi antecedenti la manifestazione della crisi che ha condotto alla dichiarazione di insolvenza della società Esarreda Srl, tenuto anche conto delle necessarie attività di riqualificazione aziendale necessarie per sfruttare la sua piena produttività.

Considerando che, stando ai dati già riportati la crisi che ha investito l'odierna fallita ha conclamato i propri effetti a partire dall'esercizio chiuso al 31.12.2015 (anno nel quale la perdita maturata in seno alla gestione caratteristica ha superato 1,5 milioni di euro) il periodo da considerare è quello compreso tra gli esercizi 2011 e 2014, con risultati di seguito indicati:

| Annualità | Performance Gestione | Risultato | Importo |
|------------------|--------------------------------|------------------|----------------|
| Anno 2011 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 28.662 |
| Anno 2012 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Perdita | € -1.749 |
| Anno 2013 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 32.307 |
| Anno 2014 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 4.497 |

Standardizzando dunque i risultati di gestione caratteristica sopra indicati, si ottiene un risultato medio pari ad euro 15.929,25. Pertanto, il valore attribuibile in questa sede all'avviamento ammonta è così determinato:

$$\text{Avviamento: } \frac{\text{€ } 15.929,25}{2} = \text{€ } 7.964,62$$

Arrotondato:

$$\text{Avviamento} = \text{€ } 8.000,00$$

* * *

Riassumendo dunque, il valore complessivo del patrimonio K è così determinato:

CALCOLO DEL PATRIMONIO (K):

| | | |
|----------------------------|---|--------------------|
| ASSET IMMATERIALI | Maestranze | € 7.206,24 |
| | Avviamento | € 8.000,00 |
| ASSET MATERIALI | Strumenti tecnici compresi nel contratto di affitto | € 28.350,00 |
| | Automezzi | € 12.700,00 |
| | Strumenti tecnici compresi nel contratto di affitto | € 17.840,00 |
| Totale patrimonio K | | € 74.096,24 |



8. RISULTATO FINALE DELLA VALUTAZIONE

Ricordando la formula:

$$W = K$$

Il valore finale dell'azienda dunque può essere così schematicamente determinato:

$$\text{VALORE DELL'AZIENDA} = \text{VALORE DEL PATRIMONIO}$$

Da cui

$$\text{VALORE DELL'AZIENDA} = \text{€ 75.000,00 arr.to}$$

9. VERIFICA DEL VALORE DELL'AZIENDA DETERMINATO

Come detto, il valore stimato dallo scrivente del ramo d'azienda riferibile alla Esarreda Srl è quantificabile in complessivi **euro 75.000,00**; tuttavia, date anche la particolarità dell'azienda oggetto di stima, pare utile in questa sede fornire (a mero titolo di raffronto) una ulteriore quantificazione del valore, ottenuto con metodologie alternative.

Nello specifico, la metodologia di stima alternativa non può prescindere dalle capacità reddituali (considerate solo in via residuale nelle pagine che precedono) dimostrate dal complesso produttivo negli ultimi esercizi antecedenti la crisi che ha condotto al dissesto.

Considerando che, come esposto nelle pagine che precedono, la crisi aziendale ha colpito l'odierna fallita già a partire dal 2015, il lasso temporale da prendere in considerazione anche in questa fase attiene agli esercizi 2011-2014.

In tale periodo, il reddito standardizzato della gestione caratteristica (ossia la sezione dedicata ad esprimere la capacità reddituale della struttura produttiva al netto degli eventi straordinari e della gestione finanziaria) è quantificabile in euro 15.929,25, ottenuto come media aritmetica dei seguenti risultati di gestione:

| Annualità | Performance Gestione | Risultato | Importo |
|--|--------------------------------|------------------|--------------------|
| Anno 2011 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 28.662 |
| Anno 2012 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Perdita | € -1.749 |
| Anno 2013 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 32.307 |
| Anno 2014 | <i>Gestione Caratteristica</i> | Utile | € 4.497 |
| <i>Risultato Medio Gest. Caratteristica</i> | | Utile | € 15.929,25 |



Tenuto conto del fatto che nelle aziende di dimensioni medio piccole (come è quella in esame), la riproducibilità delle performance economiche realizzate nelle annualità recenti è limitata al breve periodo (ossia mediamente 5 anni) prima che siano necessarie attività di riconversione/ristrutturazione produttiva, il valore attribuibile all'azienda è determinabile come di seguito:

$$\text{Valore Azienda: Reddito medio} \times 5 =$$
$$\text{Valore Azienda: € 15.929,25} \times 5 = \text{€ 79.646,25}$$

Per quanto sopra detto, il valore dell'azienda ottenuto con la presente metodologia di stima alternativa (sintetica) è quantificabile in complessivi euro 79.646,25, ossia circa uguale al valore di euro 75.000,00 ottenuto (in via prudenziale) con la metodologia analitica di valutazione del patrimonio e ne conferma la bontà.

10. QUANTIFICAZIONE DEL CANONE DI AFFITTO CONGRUO

L'affitto di azienda è l'operazione mediante la quale il proprietario dietro corrispettivo di un canone periodico e per un periodo di tempo trasferisce il godimento della stessa ad un altro soggetto, il quale deve gestirla sotto la ditta che la contraddistingue, senza modificarne la destinazione ed in modo da conservarne l'efficienza dell'organizzazione degli impianti, nonché le normali dotazioni di scorte.

In questo modo il proprietario trasferisce il rischio d'impresa all'affittuario, il quale si attende la remunerazione della propria attività imprenditoriale.

Al proprietario spetta, quantomeno, una remunerazione del puro investimento in capitale privo di rischio secondo le condizioni di mercato.

Tale rendimento viene spesso maggiorato tenendo conto che con l'affitto permane pur sempre in capo alla proprietà un certo rischio derivante da possibili danneggiamenti dei beni materiali che costituiscono l'azienda, non immediatamente riconoscibili ed individuabili e soprattutto dal fatto che una diversa gestione possa ridurre il valore dell'impresa, le prospettive reddituali e infine vi sia un logorio fisico dei beni materiali.

Si tratta di una maggiorazione difficilmente quantificabile in quanto il rischio di investimento varia da settore a settore e da periodo a periodo, inoltre é complesso stabilire quale sia attribuibile al proprietario e quale al gestore.



Si aggiunge poi che nell'ambito di ciascun settore, si possono riscontrare notevoli scostamenti ad esempio il rischio connesso ad una impresa di carattere commerciale é nettamente diverso da quello di una impresa di carattere industriale.

Nella determinazione del canone di affitto incide poi la forza contrattuale di ciascuna delle parti.

Il canone viene generalmente calcolato prendendo come base il valore dell' azienda, commisurandolo ad esempio in misura percentuale al capitale economico, cui fa seguito la contrattazione per la ripartizione tra le parti della remunerazione dei fattori e dei rischi di rispettiva competenza.

In sintesi spetta all'affittante la remunerazione relativa al valore dell'investimento (eventuale avviamento compreso); mentre all'affittuario spetta il risultato economico conseguibile a fronte sia del rischio d'impresa da lui assunto con la gestione, sia la remunerazione dell'attività profusa.

Sull'entità del canone incidono poi altri fattori quali gli obblighi che il contratto impone a carico di ciascuna delle parti relativi ad esempio alla manutenzione dei beni e degli impianti ecc.. ed alle eventuali deroghe delle norme stabilite dagli art. 2561 c.c. richiamato dall'art. 2562 c.c. in materia di affitto di azienda.

Passando al calcolo della misura del canone questo viene individuato applicando una percentuale di remunerazione sul valore dell'azienda ceduta calcolato come segue:

a) **remunerazione del puro investimento in capitale privo di rischio** ossia il rendimento lordo medio dei titoli di stato B.o.t. a 12 mesi riferito al periodo 2011-2014): tasso 2,045% annuo.

b) **remunerazione del rischio connesso all'uso dell'azienda da parte dell'affittuario:**
nel caso di specie si valuta il rischio di in questione tenendo conto che quando l'affittuario restituirà al proprietario l'azienda i beni che la compongono possono aver subito un deprezzamento per effetto dell'uso, dell'obsolescenza fisica e tecnica ecc... Si valuta che tale rischio sia quantificabile in via forfettaria nella misura del 5%, tenuto conto che le immobilizzazioni materiali oggi riferibili all'azienda risultano in stato di conservazione (quantomeno) precario e necessitano di sostanziose opere di manutenzione.

c) **remunerazione in base alla redditività dell'azienda:**

Si ritiene infatti che il proprietario possa pretendere una percentuale di affitto commisurato alla redditività aziendale.



Il valore ottenuto dal calcolo svolto come sopra, deve poi venire ridotto della misura del 30% per tenere conto anche di alcune variabili - esogene all'azienda - che potrebbero incidere al ribasso sul canone di locazione, quali ad esempio, forza contrattuale della parte affittuaria, difficile collocabilità sul mercato dell'affitto dell'azienda ecc.

Per cui:

a) – b) La percentuale complessiva (2,045+5,00)% va applicata al valore dell'azienda.

c) Il valore che si ritiene il proprietario possa pretendere in funzione della redditività aziendale è così determinabile:

posto che il reddito medio prospettico (come calcolato ai fini dell'avviamento) ammonta ad **euro 15.929,25** e presumendo pari al 20% la percentuale che l'affittante ritiene congruo richiedere, la somma da aggiungere è così determinata:

$$\mathbf{€ 15.929,25 \times 20\% = € 3.185,85 \text{ euro}}$$

Per cui, per tutto quanto sopra detto :

$$\mathbf{[Valore azienda \times \% \text{ di remunerazione proprietario} + \text{ quota redditività}] \times 70\% =}$$

$$[[75.000,00 \times (2,045+5,00)\%] + 3.185,85] \times 0,70 =$$

$$[(75.000,00 \times 7,045\%) + 3.185,85] \times 0,70 =$$

$$(5.283,75 + 3.185,85) \times 0,70 =$$

$$\mathbf{€ 5.928,72}$$

arr.to 6.000,00 euro all'anno

Per tutto quanto sopra detto e sulla base dei calcoli sopra eseguiti, lo scrivente ritiene che **il canone di affitto congruo annuo possa essere quantificabile in complessivi euro 6.000,00**, ossia esattamente pari al canone di affitto del ramo d'azienda pattuito tra la fallita Esarreda Srl in liquidazione e l'affittuaria  con contratto del 20.04.2017.



11. CONCLUSIONI.

In conclusione, sulla scorta di tutto quanto sopra esposto è possibile affermare che:

- **Il valore attribuibile all'azienda è quantificabile in complessivi euro 75.000;**
- **Il congruo canone di affitto stimato ammonta a complessivi euro 6.000 annui.**

Si precisa che la presente elaborazione è stata eseguita sulla base di documentazione contabile ed amministrativa fornita dalla curatela, i cui dati non sono stati oggetto di revisione contabile da parte dello scrivente.

Latina, 06.12.2017

