

TRIBUNALE DI PISA

RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE DEL COMPLESSO AZIENDALE

[REDACTED]

Con sede legale in Santa Croce sull'Arno (PI)

Via Liguria n.7,

[REDACTED]

Giudice Delegato: Dott.ssa Laura Pastacaldi

Curatore: Dott. Luca Grossi

STIMATORE INCARICATO

Dott.ssa Rachele Bellesi

dottore commercialista e revisore legale

[REDACTED]

[REDACTED]

Indice

1.	PREMESSA e OGGETTO DELL'INCARICO.....	3
2.	AZIENDA OGGETTO DI STIMA: CENNI STORICI E ATTIVITA' SVOLTA	3
3.	SVOLGIMENTO DELL'INCARICO e DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.....	7
4.	RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO	8
5.	BREVE RASSEGNA DEI METODI DI VALUTAZIONE	11
6.	METODO INDIVIDUATO	14
7.	STIMA	16
8.	CONCLUSIONI.....	25

1. PREMESSA e OGGETTO DELL'INCARICO

La sottoscritta Dott.ssa Rachele Bellesi [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED].

Obiettivo della presente perizia è la valutazione dell'azienda in ipotesi di cessione della stessa, non assumendo rilevanza per fini diversi da quelli per la quale viene redatta.

La scrivente dichiara di essere indipendente dalla società la cui azienda è oggetto della presente valutazione, non avendo mai avuto rapporti di alcun genere con la stessa, e di non aver alcun interesse diretto o indiretto in eventuali operazioni riguardanti la cessione dell'azienda indicata in premessa, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

2. AZIENDA OGGETTO DI STIMA: CENNI STORICI E ATTIVITA' SVOLTA

Dati Societari

La [REDACTED] ha sede legale in Santa Croce sull'Arno (PI), via Liguria n. 7.

La società è stata originariamente costituita il 3 aprile 1976 come società di fatto. In data 13 febbraio 1981 è stata trasformata in società in nome collettivo e successivamente iscritta nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Pisa il 19 febbraio 1996.

Con atto notarile redatto in data 7 luglio 1997 [REDACTED]

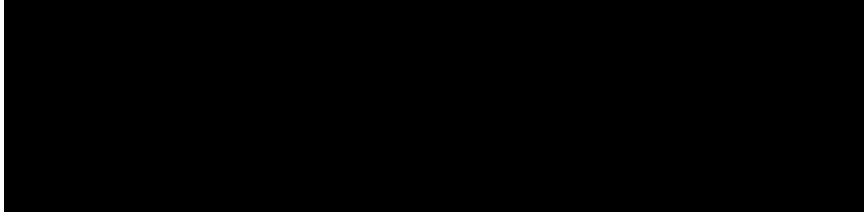
[REDACTED] è stata trasformata in società a responsabilità limitata, assumendo l'attuale denominazione sociale. La società è identificata con codice fiscale, numero di iscrizione al Registro delle Imprese e partita [REDACTED]

Oggetto sociale

La Società *“ha per oggetto, l'esercizio dell'industria conciaria ed attività affini, in proprio e per conto terzi, nonché il commercio di cuoi e pelli di propria produzione e prodotti da terzi, materie prime e secondarie attinenti l'industria conciaria.”*

Amministrazione

Dal 2009, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione così composto:



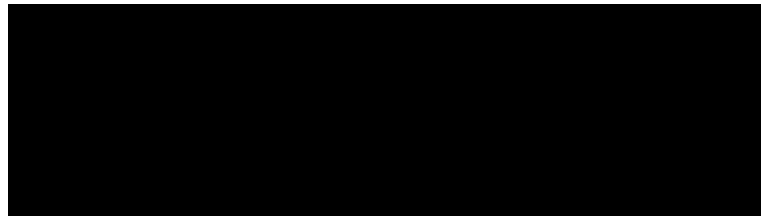
Organi di controllo

Il Revisore Unico, 

. In data 11 giugno 2020, il Revisore ha cessato dalla carica.

Composizione societaria

Il capitale sociale, pari ad euro 91.000,00, risulta interamente sottoscritto e versato, così suddiviso:



Situazione Dipendenti

Dal Registro delle Imprese risulta che, nel corso del 2023, la società ha registrato un numero medio di 3 addetti. Alla data di apertura della procedura di liquidazione giudiziale, la società non aveva più dipendenti in forza, poiché i rapporti di lavoro risultavano cessati anteriormente alla stipula del contratto di affitto d'azienda.

Analisi dell'azienda

La  è un'impresa storica del distretto conciario di Santa Croce sull'Arno, fondata nel 1976 dai soci 

Fin dalla sua costituzione, l'azienda ha operato nel settore della concia delle pelli, specializzandosi nella trasformazione di pelli grezze in cuoio, destinato prevalentemente alla produzione di calzature e pelletteria. L'attività produttiva comprendeva l'intero ciclo conciario, con particolare riferimento alle fasi di concia, rifinitura e tintura.

La [REDACTED] ha goduto per anni di una solida presenza nel mercato, facendo leva su una rete consolidata di rapporti con clienti del territorio.

Negli ultimi anni, tuttavia, l'impresa ha risentito dell'aumento dei costi dei fattori produttivi e della progressiva contrazione della domanda, fattori che hanno inciso negativamente sulla redditività e sulla sostenibilità finanziaria. In particolare, a partire dal 2020, l'impatto della pandemia da Covid-19 ha acuito le criticità esistenti, evidenziando un forte squilibrio economico-finanziario.

Nonostante nel corso del 2021 si fosse registrato un moderato recupero con un risultato d'esercizio positivo, gli anni 2022 e 2023 hanno evidenziato un marcato deterioramento della marginalità operativa e una crescente tensione di liquidità, tali da compromettere la continuità aziendale.

Nel tentativo di fronteggiare lo stato di crisi, la società ha deliberato, con atto notarile del 10 ottobre 2023 ([REDACTED] – San Miniato), la presentazione di domanda di accesso alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 44 del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (CCII) e in data 04/12/2023 ha presentato ricorso di fronte al Tribunale di Pisa. A tutela e valorizzazione del patrimonio aziendale, è stato stipulato, in data 7 novembre 2023, un contratto di affitto d'azienda con la società [REDACTED], società con sede anch'essa in Santa Croce sull'Arno, della durata di due anni. La gestione dell'attività è così temporaneamente passata alla società affittuaria.

Con decreto del 1° febbraio 2024, è stato concesso alla [REDACTED] un termine di 60 giorni per il deposito del piano di concordato e delle relative attestazioni.

Tuttavia, in data 31 marzo 2025, con atto del Notaio [REDACTED], è stata formalizzata la risoluzione anticipata del contratto di affitto, e contestualmente, l'aggravarsi delle difficoltà finanziarie hanno reso inattuabile la presentazione di un piano di risanamento.

Con decreto del 4 aprile 2025, è stato dichiarato estinto il procedimento unitario per la presentazione del concordato e su istanza del creditore [REDACTED], con sentenza del 30 aprile 2025, il Tribunale di Pisa ha disposto l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale nei confronti della [REDACTED], nominando Curatore della procedura il Dott. Luca Grossi.

Affitto del complesso aziendale e vicende successive: rapporti tra [REDACTED]

[REDACTED]
Con atto a rogito del Notaio [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

La stipula del contratto è avvenuta nell'ambito delle iniziative intraprese dalla concedente per fronteggiare la situazione di grave difficoltà economico-finanziaria, con l'obiettivo di sospendere l'esercizio diretto dell'attività e preservare il valore aziendale, evitando l'erosione del patrimonio in conseguenza della prosecuzione dell'attività in condizioni di squilibrio.

In fase di trattativa, la società affittuaria aveva manifestato interesse per l'affitto del solo ramo commerciale dell'azienda. Tuttavia, la [REDACTED] ha evidenziato che tale opzione avrebbe comportato la decadenza delle autorizzazioni amministrative necessarie all'attività conciararia, con conseguente deprezzamento del valore aziendale. Per tali motivi, l'affittuaria ha accettato di condurre in affitto l'intero complesso aziendale, comprensivo anche delle autorizzazioni ambientali e operative.

Il contratto aveva una durata pattuita fino al 31 ottobre 2025, con un canone composto da una parte fissa e una variabile:

- La parte fissa era pari a € 600,00 mensili;
- La parte variabile era da liquidarsi al termine del primo anno, commisurata alla differenza tra i ricavi eventualmente ottenuti mediante concessione a terzi dell'uso degli impianti e i costi sostenuti per la gestione e manutenzione del reparto conciario e rifinizione.

Il complesso aziendale trasferito comprendeva gli impianti e le attrezzature descritte all'allegato B del contratto, autorizzazioni amministrative e contratti di locazione relativi all'immobile sito in via Liguria n. 7, con conseguente subentro dell'affittuaria nei relativi rapporti, ai sensi dell'art. 36 della Legge n. 392/1978. Non risultavano in essere rapporti di lavoro subordinato al momento dell'affitto.

Nel contratto si dava atto che la concedente era titolare di n. 62 azioni ordinarie e n. 2 azioni speciali di tipo C del [REDACTED], per le quali le parti si impegnavano a stipulare un autonomo contratto di trasferimento. In pari data, infatti, è stato sottoscritto atto di trasferimento per un valore complessivo pari a € 74.527,54.

Il contratto di affitto prevedeva inoltre una clausola di restituzione che stabiliva l'obbligo, per l'affittuaria, di riconsegnare immediatamente l'azienda alla cessazione della gestione, a qualsiasi titolo intervenuta, compresa la retrocessione delle quote del Consorzio Aquarno, in quanto considerate strumentali all'esercizio dell'attività conciaria e dunque parte integrante del complesso aziendale. Il contratto escludeva espressamente la previsione di conguagli in caso di risoluzione anticipata.

Successivamente, la società [REDACTED] ha manifestato volontà di recedere dal contratto, e in data 31 marzo 2025, con atto a rogito del Notaio [REDACTED] è stata formalizzata la risoluzione consensuale del contratto di affitto.

Come da clausole contrattuali, il complesso aziendale è rientrato nella disponibilità della [REDACTED] ad eccezione delle azioni del [REDACTED], il cui ritrasferimento è stato impedito per cause sopravvenute.

Infatti, lo statuto del Consorzio prevede, all'art. 15, la clausola di esclusione automatica in caso di fallimento o sottoposizione del consorziato a procedure concorsuali. A seguito dell'intervenuta liquidazione giudiziale della [REDACTED], il Consorzio ha negato il trasferimento delle azioni alla società concedente, diffidando dal procedere a qualunque operazione sulle stesse senza suo previo assenso.

Attualmente, in considerazione della risoluzione anticipata del contratto di affitto e della mancata retrocessione delle partecipazioni consortili, il complesso aziendale rientrato nella disponibilità della procedura risulta privo di una componente strumentale essenziale allo svolgimento dell'attività conciaria.

Tale circostanza comporta che un eventuale acquirente interessato al subentro nella gestione dovrà provvedere autonomamente all'acquisizione delle quote del [REDACTED], indispensabili per il mantenimento delle autorizzazioni ambientali e per la prosecuzione dell'attività produttiva.

3. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO e DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Al fine di giungere alla determinazione del valore economico del complesso aziendale quanto più fondato e attendibile, la sottoscritta ha richiesto al Curatore le informazioni e i documenti ritenuti all'uopo più opportuni.

Più in particolare, il Curatore ha messo a disposizione la documentazione in suo possesso inerente all'azienda ed in particolare sono stati acquisiti i seguenti documenti:

1. copia della visura camerale storica della [REDACTED]
2. autorizzazione nomina esperto stimatore azienda;
3. contatto di affitto di azienda;
4. risoluzione del contratto di affitto di azienda;
5. copia dei bilanci al 31/12/2020, 31/12/2021, 31/12/2022 e 31/12/2023 e 31/12/2024, corredati della Nota Integrativa,
6. situazioni economico-patrimoniali di derivazione contabile al 31/12/2020, 31/12/2021, 31/12/2022, 31/12/2023, 31/12/2024 e 11/06/2025;
7. libro giornale 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025;
8. partitari 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025;
9. libro verbali assemblea dei soci;
10. libro verbali Consiglio di amministrazione;
11. libro inventari;
12. copia della relazione di stima dei beni mobili della società Abilio spa;
13. Registro dei beni ammortizzabili degli anni dal 2020 al 31/12/2024;
14. Copia atto di acquisto azioni [REDACTED];
15. Contratti affitto immobili siti in via Liguria 7, Santa Croce sull'Arno;
16. Accordi rinnovo contratto di affitto immobili e rinegoziazione del canone.

4. RICLASSIFICAZIONE DI BILANCIO

Per l'identificazione della Società, ai fini della successiva valutazione, la scrivente ha proceduto alle necessarie verifiche contabili basandosi sui valori risultanti dai bilanci depositati, sulle situazioni contabile con il dettaglio dei sottoconti per il quinquennio di riferimento e sulla documentazione contabile acquisita.

Dovuta questa importante premessa la scrivente ha provveduto alla riclassificazione dei prospetti numerico tabellari di stato patrimoniale e conto economico.

Lo stato patrimoniale risultante dalla documentazione contabile acquisita e dai bilanci depositati al Registro delle imprese, riclassificato secondo il criterio della liquidità decrescente presenta le seguenti poste nel periodo 31/12/2020-30/04/2025:

Stato patrimoniale

	31/12/20	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24	30/04/25
--	----------	----------	----------	----------	----------	----------

ATTIVO

Immobilizzazioni	824.810	893.323	928.456	566.035	515.337	513.337
Rimanenze	1.185.616	1.449.891	864.115	213.891	19.881	19.881
Crediti commerciali	810.606	1.505.571	992.924	174.872	55.323	50.608
Crediti tributari	48.432	100.546	101.342	8.341	4.252	4.252
Crediti per imposte ant.	2.528	1.232	935	935	297	297
Altri crediti e att. circolanti	166.236	250.125	31.125	88.028	88.028	88.028
Ratei e Risconti	15.687	16.241	16.458	1.789		
Liquidità	223.106	164.210	77.926	15.006	42.616	39.432
Attivo circolante	2.452.211	3.487.815	2.084.826	502.862	210.396	202.497
TOTALE ATTIVO	3.277.021	4.381.138	3.013.283	1.068.897	725.733	715.834

PASSIVO

Capitale sociale	91.000	91.000	91.000	91.000	91.000	91.000
Riserve di rival.	206.680	179.812	4.812	4.812	4.812	4.812
Altre riserve	142.604	89.848	65.198	65.198	65.198	65.198
Risultati a nuovo				-1.120.153	-1.851.105	-2.316.769
Risultato d'esercizio	-48.590	105.350	-1.120.153	-730.951	-465.665	-908
Patrimonio Netto	391.695	466.010	-959.143	-1.690.094	-2.155.760	-2.156.667
Fondi rischi						
TFR	42.124	24.423	29.734			
Finanz. Bancari a MI						
Finanz. Soci						
Altri Debiti a MI	1.100	846.203	672.372	863.871	863.871	
Debiti MI termine	43.224	870.626	702.106	863.871	863.871	
Fornitori	724.303	1.471.921	1.243.494	766.185	814.477	805.609
Banche	2.069.055	1.486.677	1.958.188	1.127.518	1.198.449	2.062.320
Debiti vs dip.	11.841	15.979	16.888			
Erario ed enti	16.548	57.841	29.030	751	4.307	4.184
Ratei e risconti	20.357	12.085	22.720	665	389	389
Deb. breve term.	2.842.104	3.044.502	3.270.319	1.895.120	2.017.622	2.872.501
TOTALE PASSIVO	3.277.022	4.381.138	3.013.282	1.068.897	725.733	715.834

Il Conto Economico, riclassificato secondo il criterio del valore aggiunto, presenta nel periodo 31/12/2020 –30/04/2025 i seguenti valori:

Conto Economico	31/12/20	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24	30/04/25
Ricavi di vendita	2.210.228	2.912.749	3.310.547	1.166.618	21.187	
Altri ricavi operativi	2.696	8.615	46.494	88.556	7.481	1.800
Variazione rimanenze prod. Finiti e lavori in corso	-112.511	179.747	-377.725	-625.523	-178.311	
Valore della produzione	2.100.413	3.101.111	2.979.316	629.651	-149.643	1.800
Costi per materie prime	1.040.567	1.644.972	2.046.549	499.584		
Costi per servizi	773.155	1.147.354	1.494.506	446.164	106.489	2.459
Costi godimento beni terzi	70.272	71.038	72.211	40.543		
Oneri diversi di gestione	17.479	55.032	19.078	85.900	3.780	154
variazione rimanenze materie prime	109.234	-84.527	208.050	24.702	15.700	
Valore aggiunto	89.706	267.242	-861.078	-467.242	-275.612	-813
Costi personale dipendente	131.385	159.416	202.318	91.824	95	95
Margine operativo lordo	-41.679	107.826	-1.063.396	-559.066	-275.707	-908
Ammortamenti e acc.ti	23.661	47.305	34.447	107.732	31.717	
Risultato operativo	-65.340	60.521	-1.097.843	-666.798	-307.425	-908
Interessi passivi	52.887	39.757	51.821	53.140	68.552	
Proventi finanziari	524	102	26	326		
Risultato ante gestione straordinaria	-117.703	20.866	-1.149.638	-719.612	-375.977	-908
Proventi Straordinari	71.833	92.963	29.923	20.688	44.895	
Oneri Straordinari	1.323	772	141	32.027	134.286	
Risultato ante imposte	-47.193	113.057	-1.119.856	-730.951	-465.367	-908
Imposte	1.397	7.707	297		297	
Risultato Netto	-48.590	105.350	-1.120.153	-730.951	-465.664	-908

La riclassificazione del conto economico e dello stato patrimoniale della [REDACTED] conferma una progressiva e significativa perdita di equilibrio gestionale. A partire dal 2022 si osserva una netta inversione di tendenza: nonostante un incremento dei ricavi, l'EBITDA è diventato negativo, segno di una perdita di marginalità operativa. Il 2023 e i primi mesi del 2024 accentuano ulteriormente questo trend, con valori di EBITDA e risultato operativo fortemente negativi. Anche dal punto di vista patrimoniale, si evidenzia una drastica erosione del patrimonio netto, che nel 2024 e 2025 diventa negativo, evidenziando una situazione di dissesto. La posizione finanziaria, inoltre, risulta fortemente squilibrata, con una prevalenza di debiti a breve termine e una drastica riduzione delle attività liquide e dei crediti.

5. BREVE RASSEGNA DEI METODI DI VALUTAZIONE

La scelta del metodo di valutazione riveste un ruolo centrale nella stima aziendale, in quanto strettamente legata alle caratteristiche specifiche dell'impresa, alle informazioni disponibili e agli obiettivi perseguiti. La finalità dell'operazione incide significativamente sul criterio adottato: se si prevede la continuità dell'attività, si utilizza il criterio di funzionamento; in caso di cessazione, si ricorre al criterio di liquidazione; mentre in ottica di cessione, si ritorna generalmente al criterio di funzionamento.

Non esiste, pertanto, un metodo universalmente valido: la selezione dipende dal contesto specifico.

Ciò premesso, si espone una breve rassegna dei metodi elaborati dalla dottrina aziendalistica per la valutazione di azienda al fine di permettere di comprendere la scelta del metodo valutativo adottato dalla scrivente. I metodi di valutazione si distinguono in metodi **diretti** (empirici, basati su dati di mercato come i prezzi di borsa) e metodi **indiretti**, a loro volta classificati in patrimoniali, reddituali, finanziari e misti.

Metodi patrimoniali

I metodi patrimoniali tendono ad enfatizzare l'aspetto "atomistico" della realtà aziendale, che si sostanzia nella somma algebrica del valore delle proprie componenti attive e passive. Si fondano sulla logica che il valore dell'azienda è rappresentato dall'ammontare che l'investitore dovrebbe impiegare al fine di ottenere una situazione equivalente per struttura patrimoniale, e quindi per elementi attivi e passivi, a quella oggetto di analisi.

In definitiva, tali metodi attribuiscono all'azienda un valore uguale a quello corrente degli elementi patrimoniali, ottenuto adottando criteri idonei a rappresentare, appunto, i valori attuali di attività e passività, senza considerare i "dati" storici. Ciascun elemento viene valutato comunque in una prospettiva di funzionamento, dando eventualmente risalto alle ipotesi di riproduzione o riacquisto degli elementi attivi e di rinegoziazione di quelli passivi.

Sulla base delle voci dell'attivo prese in esame si possono distinguere diverse metodologie di stima patrimoniale:

- *metodo patrimoniale semplice*: considera il valore economico del capitale dell'azienda pari al valore del capitale netto opportunamente rettificato:

$W=K'$ dove: W = valore stimato dell'azienda

 K = valore del patrimonio netto rettificato

Noto il capitale netto contabile, lo stimatore individua le rettifiche da apportare alle varie poste dell'attivo e del passivo, al fine di adeguare ogni singolo elemento al valore corrente, ossia al valore di mercato o valore di sostituzione in quel determinato momento.

- *metodo patrimoniale complesso*: si differenzia dal metodo patrimoniale semplice in quanto, insieme al valore del patrimonio netto rettificato (K), viene considerato anche il valore dei beni immateriali non contabilizzati (intangible assets), effettuando pertanto una stima autonoma dei marchi di impresa, insegne, portafoglio clienti, know-how, capitale umano, organizzazione aziendale, rete commerciale, etc..

Alla formula precedente viene quindi sommato il valore degli intangible assets:

$$W = K + \text{intangible assets}$$

Il vantaggio dei metodi patrimoniali è rappresentato dal fatto che vengono limitate le valutazioni soggettive dello stimatore e quindi dalla loro dimostrabilità, in quanto il valore del complesso aziendale è ricostruibile per mezzo della stima analitica dei singoli beni che lo compongono.

Metodi reddituali

Si fondano sull'assunto che l'azienda ha un valore in relazione alla sua capacità di generare redditi futuri e, contrariamente ai metodi patrimoniali, non basa le proprie valutazioni sulle consistenze patrimoniali. In tal caso, il valore dell'investimento deriva dalla sua capacità di produrre, nell'ambito di un dato intervallo temporale, un flusso di reddito considerato appagante dal soggetto economico.

I metodi di tipo esclusivamente reddituale consistono pertanto nell'attualizzazione di un reddito medio (c.d. normalizzato), calcolato come media dei redditi prospettici, a loro volta determinati sulla base dei redditi storici.

L'approccio reddituale, nella sua formula elementare, si basa quindi sul valore attuale dei presumibili redditi futuri.

In simboli:

$$W = R/i$$

dove W rappresenta il valore dell'investimento, R il reddito atteso ed i il tasso di attualizzazione impiegato.

Il limite di tali metodi risiede nella mancata considerazione della struttura patrimoniale dell'azienda e nella determinazione delle valutazioni unicamente sulla base della capacità reddituale dell'azienda stessa. Per tali motivi, i metodi reddituali trovano applicazione

soprattutto nella stima delle aziende, ad esempio, ad alto contenuto innovativo informatico, dove ad un contenuto investimento patrimoniale possono conseguire importanti risultati reddituali.

Metodi finanziari

I metodi finanziari analizzano, dal punto di vista dell'acquirente, le peculiari caratteristiche del ciclo finanziario dell'investimento. Infatti, chi acquista immagina di percepire una serie di flussi finanziari costituiti dai dividendi futuri e dall'eventuale plusvalore realizzato in sede di cessione dell'organismo aziendale.

In simboli:

$$W = F_1 (1+i)^{-1} + \dots + F_n (1+i)^{-n} + P_n (1+i)^{-n}$$

dove W è il valore dell'investimento, F_1 ed F_n sono i flussi finanziari futuri dati dai dividendi relativi agli anni da 1 a n, P_n è il flusso finanziario derivante dall'ipotetico plusvalore ritraibile in sede di cessione.

I metodi finanziari hanno un apprezzabile rigore concettuale ma di contro trovano non lievi problemi e incertezze applicative.

Metodi misti patrimoniale - reddituale

Il metodo misto patrimoniale – reddituale è largamente utilizzato nella pratica in quanto compendia gli elementi di certezza e verificabilità tipici del metodo patrimoniale con la validità concettuale di quello reddituale. A tale metodo si ricorre, in modo particolare, quando i risultati derivanti dal metodo patrimoniale e da quello reddituale differiscono in misura considerevole. Tra i metodi misti, quello più diffuso è il metodo misto con stima autonoma dell'avviamento, a mente del quale il valore economico dell'unità produttiva viene individuato in funzione della somma algebrica tra la struttura patrimoniale espressa a valori correnti e la misura dell'avviamento, calcolato in via analitica.

In simboli:

$$W = K' + (R - i'K')_{a_n - i}$$

dove il primo addendo si riferisce alla componente patrimoniale dell'unità produttiva, mentre il secondo addendo si riferisce al valore riconducibile all'avviamento.

Tale ultima componente viene riconosciuta positivamente quando l'imprenditore riesca ad organizzare il complesso produttivo in modo da realizzare performance economiche superiori

al normale; quando, al contrario, l'azienda genera flussi economici inferiori ai livelli medi di mercato, il valore economico aziendale verrà proporzionalmente ridotto.

Metodi empirici

I metodi empirici affrontano il problema della valutazione dell'impresa con un'ottica completamente diversa rispetto ai metodi tradizionali analitici. Essi, infatti, non si fondano su formule valutative razionalmente costruite, ma deducono il valore direttamente da osservazioni di mercato, basandosi su prezzi effettuati nelle negoziazioni nel settore di appartenenza dell'azienda. Secondo la più autorevole dottrina il metodo empirico dovrebbe, preferibilmente, accompagnare il metodo analitico, e fungere da supporto allo stesso. Un metodo empirico di immediata applicazione è rappresentato dall'utilizzo dell'EBITDA (Earning Before Interests Tax Depreciation and Amortization). Esso si fonda sulla relazione esistente tra l'EBITDA e il valore economico di un'impresa. Tale relazione stabilisce che il valore economico di un'impresa è il prodotto dell'EBITDA per un coefficiente di moltiplicazione. Un metodo empirico meno raffinato è rappresentato dal criterio basato sul multiplo del fatturato. Tale metodo è estremamente seguito nella prassi americana, grazie alle migliori opportunità di omogeneità con transazioni differenti.

6. METODO INDIVIDUATO

La descrizione delle principali metodologie valutative mostra come ciascun approccio presenti caratteristiche, punti di forza e criticità differenti. Non esiste, pertanto, un metodo universalmente preferibile in assoluto: la scelta della metodologia più idonea deve necessariamente essere ponderata tenendo conto delle specificità dell'azienda oggetto di analisi, del contesto operativo in cui essa si colloca, della disponibilità e attendibilità delle informazioni, nonché delle finalità concrete della valutazione.

Occorre, innanzitutto, premettere che oggetto della presente valutazione è il valore dell'azienda intesa nel senso giuridico di cui all'art. 2555 del Codice Civile, ossia come “il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa”. Tale complesso comprende beni materiali e immateriali, nonché rapporti giuridici rilevanti per l'attività, quali contratti, crediti e debiti aziendali.

Tuttavia, nel caso di specie, la pendenza di una procedura di liquidazione giudiziale incide in modo sostanziale sull'applicabilità e sulla rilevanza dei criteri ordinari di valutazione. In ottica

liquidatoria, infatti, le passività che normalmente sarebbero considerate nell'ambito della stima non devono essere computate, trattandosi di obbligazioni gravanti direttamente sulla massa attiva della procedura. Allo stesso modo, non possono essere inclusi i crediti aziendali in quanto compresi nella massa attiva della procedura e oggetto di gestione da parte del Curatore.

Fissati i confini giuridici dell'oggetto valutato, la stima deve focalizzarsi sulla capacità dell'azienda di generare valore in un contesto ordinario, ovvero sulla sua idoneità a raggiungere nel tempo un equilibrio economico durevole. Tale attitudine si riflette nella nozione di avviamento o *goodwill*, ossia quel valore aggiunto riconosciuto a un'azienda funzionante rispetto alla semplice somma dei suoi singoli componenti. L'acquirente, infatti, è disposto a corrispondere un prezzo superiore rispetto al valore patrimoniale netto per evitare i costi, i rischi e le incertezze tipici dell'avvio di una nuova attività, beneficiando così dell'organizzazione già esistente.

L'avviamento è generalmente correlato alla presenza di beni immateriali non contabilizzati come il know-how aziendale, la clientela fidelizzata, la reputazione commerciale, gli investimenti in ricerca e sviluppo, le relazioni con fornitori strategici, la formazione del personale, e la rete distributiva.

Viceversa, qualora si registri un differenziale negativo tra il valore economico e quello patrimoniale netto, si parla di *badwill*. In tal caso, il complesso aziendale presenta un valore economico inferiore rispetto alla sommatoria dei suoi attivi, a indicare una perdita di efficienza, una crisi strutturale o una scarsa capacità di redditività futura.

Nel caso specifico della [REDACTED], la componente immateriale riconducibile al know-how aziendale risulta fortemente compromessa. A seguito del licenziamento collettivo di tutto il personale nel corso del 2023 e del successivo affitto del complesso alla società [REDACTED], è infatti venuto meno quel nucleo tecnico e gestionale che storicamente costituiva una delle principali fonti di valore immateriale dell'impresa.

Tali elementi rendono inapplicabili i metodi basati su parametri reddituali o finanziari. Le perdite reiterate e la mancanza di prospettive di ripresa non consentirebbero infatti una stima attendibile basata sulla capacità dell'azienda di generare flussi di reddito o di cassa futuri.

Tuttavia, non si può ritenere del tutto annullata la dimensione immateriale del complesso aziendale, in quanto permangono elementi suscettibili di valorizzazione, ancorché non qualificabili come avviamento in senso tecnico. In particolare, si ritiene opportuno considerare

la possibile esistenza di un *marchio di fatto*, non formalmente registrato ma comunque potenzialmente dotato di un valore economico autonomo, derivante dalla riconoscibilità commerciale dell'impresa e dalla sua storicità nel settore conciario.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, il metodo ritenuto più idoneo alla valutazione del complesso aziendale oggetto della presente perizia è il **metodo patrimoniale complesso**. Tale approccio si fonda sulla ricostruzione del valore economico dell'azienda attraverso la valorizzazione prudentiale dei singoli elementi attivi trasferibili, sia materiali che immateriali, considerati unitariamente nella loro funzione combinata di sistema organizzato.

In particolare, si procederà:

- all'individuazione dei beni materiali e immateriali effettivamente presenti e trasferibili;
- alla loro stima secondo criteri di prudenza coerenti con lo stato di dismissione e con l'assenza di continuità aziendale;
- alla valorizzazione dell'intero complesso come entità economica funzionante, pur nella consapevolezza della ridotta operatività residua e del contesto concorsuale.

7. STIMA

La presente valutazione ha come riferimento temporale la situazione patrimoniale dell'azienda trasmessa alla Curatela dalla società riferita alla data del **30 aprile 2025**, data di apertura della procedura di liquidazione giudiziale. A supporto dell'analisi patrimoniale, la scrivente ha altresì provveduto al confronto tra i valori delle immobilizzazioni materiali e immateriali risultanti dalla contabilità aziendale e il registro dei beni ammortizzabili relativo all'esercizio 2024, con l'obiettivo di assicurare coerenza e trasparenza nella ricostruzione delle consistenze aziendali oggetto di stima.

Si precisa, tuttavia, che non è stato possibile effettuare un completo riscontro analitico tra i beni inventariati e quelli riportati nel registro cespiti, a causa della vetustà di numerosi cespiti, alcuni dei quali risultano risalenti anche agli anni '90. Circostanza che, ai fini della valutazione, rafforza il ricorso a valutazioni correnti affidate a soggetti specializzati, come dettagliato in seguito.

Immobilizzazioni immateriali

Dalla situazione contabile al 30/04/2025 risultano iscritte immobilizzazioni immateriali nette per complessivi **euro 244.852,46** costituite dalle seguenti voci:

ASSET IMMATERIALI	VALORE NETTO CONTABILE	VALORE PERITALE
Lavori immobile ampliamento	22.817,79 €	ZERO
Costi pluriennali	30.553,33 €	ZERO
Man.rip. Straordi.beni di terzi	72.935,66 €	ZERO
Software	2.433,21 €	ZERO
Migliorie LWG	116.112,47 €	ZERO
Totale	244.852,46 €	- €

Per quanto concerne la voce “lavori ampliamento immobile” essa si riferisce alla capitalizzazione delle spese di manutenzione straordinaria sostenute dalla società principalmente negli anni 2016 e 2017 sull’immobile condotto in locazione già dal 2007.

Analogamente, i “costi pluriennali” e le “manutenzioni straordinarie su beni di terzi” riguardano spese relative alle manutenzioni sostenute dalla società per il miglioramento dell’immobile ad uso produttivo.

Il software include sia il gestionale utilizzato dall’azienda, sia il programma “Microsoft OEM Windows XP”.

Infine, le “migliorie LWG” si riferiscono all’intervento di manutenzione straordinaria sostenuto dalla società nel 2021 per adeguare l’immobile condotto in locazione agli standard qualitativi richiesti dalla società LWG per il rilascio della relativa certificazione.

Considerando che l’immobile è detenuto in locazione e non rientra nel patrimonio aziendale, e che tali costi non sono trasferibili né rivendibili in caso di cessione d’azienda, si ritiene congruo l’azzeramento del valore residuo di ciascun asset immateriale.

Immobilizzazioni materiali

Dalla situazione contabile al 30/04/2025 risultano iscritte immobilizzazioni materiali al netto dei relativi fondi ammortamento nonché dei fondi svalutazione per complessivi **euro 256.931,08** costituite dalle seguenti voci:

ASSET MATERIALI	VALORE NETTO CONTABILE
Attrezzatura varia	4.537,22 €
Impianti e macchinari	222.763,58 €
Mobili e macchine da ufficio	364,36 €
Macchine elettroniche da ufficio	817,83 €
Automezzi	26.692,74 €
Impianti generici	1.755,35 €
Totale	256.931,08 €

L'organo amministrativo ha provveduto a rilevare, tra le passività, n. 3 fondi svalutazione riferiti rispettivamente a: impianti e macchinari, autocarri e macchine d'ufficio elettroniche. La svalutazione complessiva ammonta a € 68.602,30, e tale valore è stato detratto nel calcolo del valore contabile netto.

Ai fini della determinazione del valore corrente, si dà atto che la Curatela ha conferito incarico alla società Abilio spa di eseguire una valutazione peritale dei beni mobili aziendali.

Lo stimatore nella propria relazione del 19/06/2025 ha precisato che la valutazione dei beni "secondo peculiari caratteristiche oggettive degli stessi, è stata effettuata tenendo conto:

- dell'utilizzabilità produttiva ed appetibilità commerciale, anche nel contesto dello specifico stato della domanda e dell'offerta di mercato attuale;
- dello stato di conservazione;
- della funzione specifica ed il potenziale riutilizzo da parte di operatori dello stesso settore economico o in altri;
- del costo presumibile per l'adeguamento all'utilizzo;
- del confronto con prodotti uguali o similari, nel mercato dell'usato o nuovo;
- di una vendita a mezzo procedura competitiva, con la condizione "visto e piaciuto nello stato di fatto in cui si trovano" senza alcuna garanzia sulla loro funzionalità, con obbligo sull'aggiudicatario di procedere, prima della messa in servizio o della rivendita del bene (o dei beni) acquistato, alla verifica dell'esistenza dei requisiti di sicurezza previsti dalla normativa vigente.

Il risultato finale è un valore di mercato prettamente commerciale che tiene conto delle attuali condizioni di manutenzione, conservazione, vendibilità globale e anzianità del particolare, considerando tutto ciò che può inficiare il valore complessivo della valutazione."

Il valore risultante dalla relazione di stima, redatta con criteri di prudenza, è pari a complessivi € 87.370,00, suddivisi in 71 lotti di beni mobili. La stima include anche le giacenze di magazzino (2 lotti), per un valore di € 23.300,00.

La sottoscritta per le motivazioni più sopra esposte, ai fini della presente valutazione, ritiene di acquisire le valutazioni tecniche espresse dalla società Abilio spa nella propria relazione di stima, alla quale si rimanda anche per un'elencazione analitica dei singoli beni.

Immobilizzazioni finanziarie

Dalla situazione al 30/04/2025 risultano iscritte immobilizzazioni finanziarie per un valore contabile pari complessivi **euro 22.172,65**, costituite dalle seguenti voci:

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	VALORE NETTO CONTABILE	VALORE PERITALE
Euler/Siac spa f/garanzia	516,46 €	ZERO
Partecipazione Conai	6,20 €	ZERO
Cauzioni Acqua	149,99 €	ZERO
Partecipazioni fondo consortile	8.000,00 €	ZERO
Azioni MPS	1.751,30 €	ZERO
Azioni Banca di Pisa e Fornacetti	1.129,10 €	ZERO
Totale	11.553,05 €	- €

Si tratta principalmente di partecipazioni in consorzi funzionali allo svolgimento dell'attività e/o alle azioni/quote di istituti di credito con i quali la Società intratteneva operazioni di finanziamento.

Tra queste, rileva in particolare la partecipazione al fondo consortile rappresentata delle quote del [REDACTED], con sede in Santa Croce sull'Arno, operante nel settore del recupero di sottoprodotti di origine animale e scarti del ciclo conciario.

Secondo la documentazione reperita presso il Registro delle Imprese, il Consorzio è stato posto in liquidazione in data 15/03/2020, a seguito di un provvedimento ministeriale del 2018 che ha determinato la cancellazione di due correttivi prodotti presso l'impianto.

Dal 31 marzo 2020, l'intero complesso aziendale risulta concesso in affitto d'azienda e, come evidenziato dall'ultimo bilancio disponibile (chiuso al 31/12/2023), le uniche entrate del Consorzio derivano dai canoni di affitto di azienda. Nello stesso esercizio è stata rilevata una perdita di esercizio.

Alla luce della perdita della funzione operativa del Consorzio, della sua messa in liquidazione e dell'attuale assenza di prospettive di rilancio la scrivente ritiene tale posta priva di un valore attualizzabile.

In ragione di quanto sopra e visto l'ambito della presente valutazione, la scrivente ritiene che la posta Immobilizzazioni finanziarie debba essere completamente svalutata.

Rimanenze di Magazzino

Le rimanenze di magazzino presentano un saldo pari ad euro 19.880,84. Esse sono rappresentate dalle giacenze di vari tipi di pellame nonché di prodotti chimici per la concia.

La scrivente assume quale valore peritale quello rilevato dalla società Abilio spa e pari ad euro 23.300,00.

RIMANENZE DI MAGAZZINO	VALORE CONTABILE	VALORE PERITALE
Concianti e coloranti	1.502,41 €	1.500,00 €
Prodotti finiti	18.378,43 €	21.800,00 €
Totale	19.880,84 €	23.300,00 €

Alla luce di quanto sopra, i valori correnti complessivi che risultano per la determinazione del valore d'azienda sono i seguenti:

- Immobilizzazioni immateriali euro 0;
- Immobilizzazioni materiali euro 64.070,00;
- Immobilizzazioni Finanziarie euro 0;
- Giacenze di magazzino euro 23.300,00;

per un totale di euro 87.370,00.

Valorizzazione economica del marchio di fatto mediante metodo delle royalties

Sebbene la presente valutazione sia condotta in un'ottica liquidatoria e prudentiale, appare opportuno procedere a una riflessione autonoma su una specifica componente immateriale non contabilizzata ma potenzialmente rilevante ai fini della determinazione del valore del complesso aziendale.

La [REDACTED] è attiva ininterrottamente dal 1976 nel distretto conciario di Santa Croce sull'Arno, e per oltre quattro decenni ha operato con la medesima denominazione sociale, divenendo un nome riconosciuto nel settore. Tale consolidata presenza, unita alla rilevante

attività commerciale documentata nei bilanci, giustifica l'attribuzione di un valore economico potenziale al marchio, pur in assenza di registrazione formale.

In considerazione del fatto che il marchio non è registrato, e tenuto conto della condizione di liquidazione giudiziale, si è adottato un approccio metodologico estremamente prudente, ricorrendo al metodo delle royalties.

Tale metodo si sostanzia nell'attualizzazione per un tempo giudicato congruo dei flussi di royalties che il mercato sarebbe disposto a corrispondere al proprietario del marchio per acquisirne in licenza il diritto di godimento.

Per determinare il valore economico si rende necessario quantificare i seguenti valori:

- Fatturato medio;
- Misura della royalties;
- Tasso di attualizzazione;
- Periodo di riferimento ovvero vita utile del marchio.

Fatturato medio

La scrivente ha ritenuto opportuno considerare come valore di riferimento il fatturato medio realizzato dalla società. Va infatti osservato che la società, anche durante anni complessi come il periodo pandemico, ha espresso livelli di fatturato significativi, come di seguito riportato:

Conto Economico

	31/12/20	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24
Ricavi di vendita	2.210.228	2.912.749	3.310.547	1.166.618	21.187

Escludendo il periodo 2024 caratterizzato dalla concessione in affitto di azienda, la media aritmetica del fatturato nel quadriennio 2020–2023 risulta pari a **€ 2.400.035,00** valore ritenuto rappresentativo della capacità commerciale dell'impresa in condizioni operative ordinarie.

Misura della royalties

Per quanto riguarda l'individuazione del tasso di royalty da applicare al fatturato medio, si può riscontrare che i tassi rilevabili sul mercato possono assumere valori molto diversi a seconda dei settori indagati, con percentuali oscillanti tra lo 0,5% ed il 10%.

Tenendo presente che la società si trova in liquidazione giudiziale e che il marchio non è registrato la scrivente ritiene opportuno indicare il valore minimo di 0,5%.

L'aliquota scelta rappresenta il minimo della forbice applicata ai marchi di fatto nei settori industriali manifatturieri, ed è giustificata dalla volontà di evitare qualsiasi sovrastima, trattandosi di un'intangible asset non iscritto in bilancio e non trasferibile separatamente.

Periodo di riferimento ovvero vita utile del marchio

La vita media dei marchi oscilla nell'ambito valutativo tra i 3 e i 5 anni. Nella fattispecie sono stati considerati 3 anni, ipotizzando che la riconoscibilità commerciale della denominazione possa mantenere una rilevanza residua nel breve termine.

Tasso di attualizzazione:

Il flusso delle royalties che viene generato applicando il royalty rate al fatturato deve essere tuttavia attualizzato; a tal fine si tratta di individuare il corretto tasso di attualizzazione. Si è ritenuto opportuno fare riferimento al CAPM (Capital Asset Price Model) che individua il rendimento atteso di un investimento e consente di porre in relazione all'interno della stessa formula il rischio di settore e il rischio specifico dell'impresa.

Esso è pari a: $CAPM = r + [\beta \times (rm - r)]$ dove:

r è il tasso di rendimento delle attività prive di rischio;

β è il coefficiente di rischio specifico;

rm è il rendimento atteso del mercato;

$(rm - r)$ è il premio per il rischio.

In assenza di indebitamento, il tasso di attualizzazione è rappresentato dal solo CAPM.

Sono di seguito esaminati i singoli termini della formula.

(a) Il tasso di rendimento delle attività prive di rischio (r)

La prima componente della formula del CAPM è rappresentata dal tasso di rendimento delle attività prive di rischio. Il tasso privo di rischio è stato stimato, utilizzando il rendimento dei titoli di Stato in 10 anni, al 3,51%¹;

(b) Il coefficiente di rischio specifico (β)

Il coefficiente di rischio specifico, o coefficiente beta (β), misura il rischio della specifica azienda, espresso dalla volatilità del suo rendimento rispetto a quella dell'intero mercato. Esso descrive, in sostanza, la rischiosità legata all'investimento in una realtà imprenditoriale. Valori di $\beta > 1$ corrispondono ad alti rischi, ovvero superiori al rischio medio di mercato – mentre, valori di $\beta < 1$ hanno significato opposto.

¹ Fonte Il Sole 24 Ore del 03.08.2024 <https://mercati.ilsole24ore.com/obbligazioni/spread/GBITL10J.MTS>

La determinazione del beta è legata ad alcune variabili di non sempre agevole quantificazione. Dal momento che la società non possiede un beta esplicitato, è opportuno individuare un beta medio di settore.

Non si può negare che il settore di riferimento sia da inquadrare in un profilo di rischio alto. Pertanto, è ragionevole ipotizzare un Beta pari a 1,21².

(c) Premio per il rischio r_m , che è il rendimento atteso del mercato, $(r_m - r)$, che è il premio per il rischio.

Il premio al rischio di mercato è fissato al 7,26%³ a cui si aggiunge un rischio specifico tenuto conto del contesto di riferimento e dell'alto rischio specifico del mercato in oggetto; e quindi 11,26%.

Si ottiene quindi il seguente tasso di attualizzazione:

$$\text{CAPM} = 3,51\% + 1,21 * ((7,26\% + 4) - 3,51\%) = 12,89\%$$

Fatte queste premesse il valore attribuibile al marchio di fatto può essere così riepilogato:

ANNO	ROYALTIES	REDDITO ATTESO
1	0,5%	12.000,18
2	0,5%	12.000,18
3	0,5%	12.000,18

36.000,53

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	VALORE MARCHIO
Redd diff	12.000,18	12.000,18	12.000,18	
n	1	2	3	
i	12,89%	12,89%	12,89%	
Att	10.629,97	9.416,22	8.341,06	28.387,25

In conclusione, e riprendendo quanto dettato dalle “*Linee guida per la valutazione di aziende in crisi*” redatto da CNDCEC – SIDREA, nel caso della valutazione di un’azienda finalizzata alla cessione all’interno di una procedura concorsuale, il professionista deve, da un lato, evitare di esprimere valutazioni che possano rappresentare un patrimonio che poi potrebbe rivelarsi inesistente. D’altro canto, deve evitare di non considerare le potenzialità di ripresa, laddove esistenti, senza la cui stima si esprimerebbe un valore disponibile per i creditori più basso di quello effettivo, con i conseguenti rischi di una sottostima di un bene.

² Beta di riferimento Fonte https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

³ Fonte Damoradan: https://pages.stern.nyu.edu/%7Eadamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Nel caso di specie si ritiene che, alla luce delle valutazioni effettuate, il valore economico del complesso aziendale possa essere prudenzialmente stimato complessivamente in euro

$$87.370,00 \text{ (K)} + 28.387,25 \text{ (intangible assets)} = 115.757,25$$

Considerazioni ulteriori in merito alla funzionalità aziendale residua

Alla data del 30/06/2025, il Curatore ha provveduto al rinnovo dei contratti di locazione relativi agli immobili siti in via Liguria n.7, sede operativa della società in liquidazione, mantenendone le condizioni economiche originarie.

L'accordo di rinnovo è stato stipulato in ottica conservativa, al fine di garantire la continuità dell'utilizzo dell'immobile nell'ambito di una eventuale cessione del complesso aziendale, condizione ritenuta funzionale alla salvaguardia del valore residuo. In particolare, i locatori hanno acconsentito alla trasferibilità del contratto in favore di un eventuale cessionario, riconoscendo altresì alla procedura concorsuale una facoltà di recesso anticipato, coerente con la flessibilità richiesta in fase liquidatoria.

Tale rinnovo contrattuale non genera un valore patrimoniale autonomamente stimabile, ma assume rilevanza funzionale e giuridica, in quanto consente al futuro acquirente dell'azienda la continuità nell'uso dei locali.

La prosecuzione del contratto di locazione garantisce la disponibilità di un immobile già sede operativa dell'attività conciaria, dotato delle caratteristiche idonee all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni ambientali, anche in virtù della loro preesistente sussistenza sul sito.

In tale ambito, merita ricordare la questione delle azioni del Consorzio Depuratore, già appartenenti alla società [REDACTED] e cedute in data 07/12/2023 alla società affittuaria [REDACTED], come previsto dal contratto di affitto d'azienda.

Alla data della liquidazione giudiziale, le predette azioni non risultano più iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie e quindi non possono essere oggetto di perizia in quanto non nella disponibilità giuridica della società in liquidazione.

Tuttavia, il rinnovo del contratto di affitto assume particolare rilievo anche sotto il profilo della potenziale operatività consortile. La disponibilità di un immobile già utilizzato per l'attività conciaria e in passato dotato delle relative autorizzazioni ambientali rappresenta un fattore che può agevolare sensibilmente il percorso di ottenimento e utilizzo delle azioni consortili.

A ciò si aggiunge un ulteriore elemento favorevole, costituito dal fatto che la società in liquidazione non risulta morosa nei confronti del Consorzio. Tale circostanza assume particolare rilievo poiché, in base alla prassi consortile, eventuali situazioni debitorie legate a un determinato sito produttivo possono ostacolare il rilascio o il rinnovo delle autorizzazioni ambientali anche in capo a soggetti terzi.

L'assenza di morosità consente quindi di preservare la piena agibilità giuridico-operativa dell'immobile, rendendolo immediatamente idoneo per l'attività conciararia e per l'eventuale ammissione alla compagine consortile da parte dell'acquirente.

Pertanto, pur in assenza di continuità aziendale in senso stretto, il complesso aziendale mantiene alcune condizioni giuridiche e funzionali che ne preservano l'attitudine operativa, tra cui il rinnovo del contratto di affitto dei locali, espressamente negoziato dal curatore e cedibile al potenziale acquirente.

Tale subentro, unitamente alla configurazione attuale del complesso aziendale, che si caratterizza per la coerenza e complementarità degli asset materiali già predisposti per il ciclo produttivo, per la disponibilità immediata dei beni strumentali installati nei locali e per la presenza pregressa di autorizzazioni ambientali sul sito, con conseguente riduzione degli ostacoli burocratici in caso di riattivazione, rappresentano un elemento favorevole in grado di aumentare l'attrattività del complesso, pur in assenza di avviamento in senso tecnico.

8. CONCLUSIONI

In conclusione, sulla base dei dati contabili esaminati, delle valutazioni effettuate e delle ipotesi esplicitate si ritiene che il valore economico del complesso aziendale possa essere prudenzialmente stimato in complessivi € 115.757,25, *arrotondato* € **115.760,00**.

Con osservanza.

Santa Croce sull'Arno, lì 05/08/2025

LO STIMATORE

Dott.ssa Rachele Bellesi

