

**RELAZIONE DI VALUTAZIONE PERITALE DELLA SOCIETA’
“PROGETTO CLIMA IMPIANTI S.R.L. in liquidazione”**

Con sede legale in Milano

Piazza Santa Maria Beltrade n. 2 (MI)

C.F./P.I. 13240430150

Alla data del 01.01.2016 e 31.10.2018

INDICE

1. Premessa	3
1 Oggetto dell'incarico	3
2 Breve descrizione contesto aziendale e di mercato	3
3 Il complesso aziendale	5
4 Le finalità della valutazione	5
5 La base dati	7
6 Le metodologie di valutazione scelte	8
6.1 Il Metodo Misto Patrimoniale Reddittuale	9
6.2 Il metodo finanziario	9
7 I valori utilizzati e la costruzione del modello	11
8 I risultati delle analisi	13
9 La valutazione della partecipazione sociale	14
9.1 Brevi premesse	14
9.2 Il metodo di valutazione scelto	14
10 Conclusioni	15
11 Allegati	15

Premessa

La procedura concordataria della società PROGETTO CLIMA IMPIANTI S.r.L in liquidazione, ha in programma l'imminente avvio di bando relativo alla procedura competitiva per la cessione dell'azienda . Pertanto con lettera di incarico del Il tribunale ha conferito al sottoscritto dott. Zanibelli Paolo , nato a Brescia , il 12/11/1976 , Cod. Fisc. ZNBPLA76S12B157P iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti e Revisori contabili della Circostrizione del Tribunale di Brescia al n. 2137 , nonché nell'elenco dei revisori contabili al 170520 G.U. 8 del 28/01/2014 , domiciliato a Brescia nello studio sito in Via G. Oberdan 10 , incarico di redigere valutazione peritale alla data del 01 gennaio 2016 , posta a raffronto con una situazione patrimoniale al 31/10/2018, relativa all'azienda suddetta .

Il sottoscritto, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

1 OGGETTO E FINALITA' DEL CONFERIMENTO

1.1 Oggetto del conferimento

Come accennato , la perizia ha per oggetto la valutazione dell'azienda denominata " PROGETTO CLIMA IMPIANTI S.r.L. IN LIQUIDAZIONE " , condotta in affitto di azienda dalla società [REDACTED] con sede in [REDACTED] numero di iscrizione registro imprese e codice fiscale [REDACTED] iscritta al numero REA [REDACTED] con capitale sociale di euro [REDACTED] come scrittura privata autenticata dal Notaio Giuliana Grumetto in data 15 dicembre 2015 rep. N. 5370

1.2 Brevi notizie sulla azienda

La Progetto Clima Impianti Tecnologici s.r.l. in liquidazione (d'ora in avanti, per brevità, detta anche semplicemente "Progetto Clima") è una società a

responsabilità limitata con sede legale in Milano, Piazza Santa Maria Beltrade 2, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 13240430150, nonché al Rea della Camera di Commercio di Milano al n. 1631902, con un capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato, pari a euro 100.000,00, il tutto come da visura aggiornata.

La ricorrente venne costituita il 12/10/2000 con la denominazione sociale "Progetto Clima Impianti Tecnologici S.p.A.", con un capitale sociale di 100.000 euro e sede a Novate Milanese, in via dell'Artigianato 3/5, dai signori

L'originario oggetto sociale prevedeva sin dall'inizio:

"la progettazione, la consulenza tecnica, l'installazione, la manutenzione, l'assistenza di impianti di climatizzazione, riscaldamento e termo-ventilazione, illuminazione, elettrici, antifurto e allarme, sia civili che industriali".

Con deliberazione dei soci del 23/05/2011, per atto notaio [REDACTED] rep. n. 63610, iscritta al Registro delle Imprese in data 7/06/2011, la Società mutava forma giuridica divenendo "Progetto Clima Impianti Tecnologici s.r.l."; il capitale sociale rimaneva inalterato.

Con deliberazione dei soci del 18/12/2015, per atto del notaio [REDACTED] [REDACTED] iscritta al registro delle imprese in data 8/01/2016, Progetto Clima è stata messa in liquidazione, ed è stato nominato liquidatore il dott. Pio Carlo Curadi.

Con deliberazione dei soci del 9/02/2016, per atto del notaio [REDACTED] [REDACTED] iscritta al Registro delle Imprese in data 10/02/2016, la società ha trasferito la sua sede da Novate Milanese all'attuale sede di Milano, Piazza Santa Maria Beltrade n. 2.

Si tratta quindi di impresa che ha svolto un'attività, coerentemente al suo oggetto sociale, sempre nel settore della progettazione, consulenza tecnica, installazione, manutenzione e l'assistenza di impianti di climatizzazione, riscaldamento e termoventilazione, illuminazione, elettrici, antifurto e allarme, sia civili che industriali.

Il suo capitale sociale di euro 100.000,00 risulta interamente sottoscritto e versato.

La società è stata costituita nel 2000, con un capitale sociale di 100.000 euro e sede a Novate Milanese, in via dell’Artigianato 3/5, dai signori [REDACTED]

Nel corso degli anni, la compagine sociale è mutata come si evince dai prospetti seguenti:

Dal 03/02/2014 fino al 28/02/2016:

Soci	%	euro
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		

Dal 29/02/2016:

Soci	%	euro
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		
[REDACTED]		

Limitando l’analisi al più recente quinquennio, la società è stata amministrata da un Consiglio di Amministrazione fino alla nomina del Liquidatore sociale

dott. ██████████ decisione assunta con delibera del 18/12/2015, iscritta in data 08/01/2016.

Come già indicato, dal 1 gennaio 2016 la società ha concesso in affitto l'intera azienda. Il contratto di affitto di azienda ha una durata di 5 anni, sino al 31 dicembre 2020 e potrà essere prorogato, a semplice richiesta dell'affittuaria sino al 31 dicembre 2021. Le parti hanno convenuto il pagamento di un canone annuo di euro 90.000,00 oltre iva, suddiviso in rate trimestrali. Detto canone viene parzialmente compensato portando in diminuzione dello stesso, l'importo mensile di euro 5.500,00, a titolo di rimborso rateale del TFR e dei debiti di lavoro accollati dall'Affittuaria, per un importo totale di euro 250.523,29

Le parti hanno altresì convenuto che crediti e debiti anteriori alla data di decorrenza del contratto di affitto, con esclusione dei crediti dei lavoratori, restano a vantaggio e a carico della concedente. Inoltre è stato convenuto il prezzo da corrispondere nell'ipotesi di esercizio dell'opzione di acquisto da parte dell'affittuaria. Il prezzo che dovrà essere pagato all'atto della stipulazione della compravendita sarà pari ad euro 360.000,00, dedotti i canoni di affitto pagati sino all'esercizio dell'opzione. L'opzione potrà essere esercitata in qualsiasi momento sino al termine del contratto.

Successivamente, con lettera del 18 novembre 2016, ██████████ ha dichiarato di impegnarsi irrevocabilmente ad acquistare l'azienda affittata, dopo il passaggio in giudicato dell'omologazione del concordato preventivo della Concedente, corrispondendo il prezzo di euro 40.000,00 in aggiunta al prezzo previsto in origine. ██████████ si impegna a corrispondere alla Progetto Clima, in qualsiasi momento intervenga l'acquisto dell'azienda, l'intero importo dei canoni d'affitto previsti nel contratto d'affitto sino al termine del contratto stesso e cioè la somma di euro 450.000,00, maggiorata dell'ulteriore somma di euro 40.000,00, da cui dedurre:

- gli importi dei canoni già pagati sino alla data dell'acquisto

L'importo accollato ai sensi dell'art. 13 del Contratto (debiti derivanti da rapporti di lavoro) nella misura in cui lo stesso non sia stato già compensato con i canoni di affitto.

1.3 Il complesso aziendale

Come indicato precedentemente, fanno parte del complesso aziendale tutti gli elementi che concorrono a formare il patrimonio , comprensivo dei beni materiali e immateriali , dei rapporti contrattuali in essere e dell'avviamento . Va rilevato che l'Affittuaria, pur avendone facoltà ai sensi dell'articolo 6 del contratti di affitto, gestisce l'azienda con proprio nome e ditta, non traendo alcun vantaggio dalla posizione commerciale riconosciuta alla Concedente. I beni che compongono il complesso aziendale affittato sono evidentemente funzionali all'esercizio dell'azienda. Tuttavia, è doveroso evidenziare che trattasi di beni per lo più obsoleti ed in pessimo stato di conservazione dovuto all'usura ed alla vetustà causata dal tempo che, come tali, hanno un valore solo se considerati nel loro insieme e solo se valutata la loro funzionalità all'interno dell'azienda. Ciò che si intende è che la valutazione atomistica di ciascun bene, intesa come valutazione di mercato di ogni singolo bene, non avrebbe senso economico astraendo gli stessi dal contesto aziendale tenuto conto che, con ogni probabilità, si potrebbe prevedere un valore di recupero minimo che verrebbe neutralizzato dai costi di smaltimento e di trasporto.

2 DATA DI RIFERIMENTO DELLA RELAZIONE DI STIMA E DOCUMENTAZIONE CONSIDERATA

2.1 Data di riferimento della valutazione peritale ed eventi successivi

In merito alla data di valutazione dell'azienda, stante la particolarità della situazione essendo azienda affittata , si è ritenuto opportuno procedere alla valutazione , sulla scorta dei bilanci d'esercizio e della documentazione contabile fornita dai soci amministratori dell'azienda, alla data del dicembre 2015 al fine di valutare la congruità del corripettivo indicato .

Il sottoscritto ha preso in considerazione anche una situazione patrimoniale alla data del 31 ottobre 2018 .

2.2 Documentazione considerata

Lo scrivente ha pertanto raccolto tutta la documentazione richiesta ed effettuato i sopralluoghi presso la sede sociale, esaminando i bilanci d'esercizio dell'azienda oggetto della perizia. Sono stati eseguiti adeguati controlli aventi per oggetto la documentazione amministrativo/contabile e l'effettiva esistenza e consistenza dei beni sociali. Sono state inoltre assunte informazioni in merito all'eventuale esistenza di cause contrattuali, di lavoro, nonché di accertamenti fiscali in corso, al fine di accertare la non sussistenza di eventuali passività potenziali, non riflesse nella situazione patrimoniale di riferimento.

Il sottoscritto ha provveduto ad acquisire la seguente documentazione e le seguenti informazioni:

- Visura camerale aggiornata alla data del ;
- Bilanci 2014, 2015, 2016, 2017, 31 /10 /2018 e relative schede contabili;
- Dichiarazioni dei redditi, Irap e Iva periodi 2014,2015,2016,2017
- Registro beni ammortizzabili
- Partitari clienti e fornitori al 31/10/2018 ;
- Estratti conti bancari al 31/10/2018;
- Registri iva al 31/10/2018

Il perito ha provveduto a verificare la regolare tenuta dei registri fiscali, dalla cui analisi ha tratto gli elementi di conferma delle valutazioni di seguito espresse sui beni aziendali sociali:

- i beni ammortizzabili sono stati valorizzati secondo le risultanze del libro cespiti;
- i crediti e debiti commerciali sono stati ricostruiti sulla scorta delle fatture non ancora incassate/pagate, oltre a fatture per acquisti/vendite/servizi di competenza anteriore al ma emesse/ricevute/registrate in un periodo successivo;
- i crediti e debiti di natura tributaria sono stati indicati sulla base delle risultanze delle dichiarazioni fiscali;
- le disponibilità liquide sono rilevate dagli estratti conto bancari;
- i debiti verso banche sono rilevati sulla base del piano di ammortamento del finanziamento in essere.

2.3 Verifica dei dati contabili

I dati contabili e le informazioni accolte nella perizia sono stati verificati come segue:

1. i bilanci di esercizio con la corrispondenza con le scritture contabili;
2. i dati e le informazioni extra-contabili sono state verificate la ragionevolezza e, ove necessario, le relative fonti.

Nella valutazione di un'azienda, oltre all'utilizzo di formule matematiche, ampiamente diffuse ed accettate nella dottrina ragionieristico - aziendale, risulta inevitabile l'utilizzo, a fianco dei suddetti metodi matematici, di nozioni ed informazioni di natura soggettiva e peculiare, rilevabili dallo specifico contesto in cui è inserita la società oggetto di valutazione.

Infatti, nel momento in cui ci si sofferma ad analizzare il contenuto di un'azienda, non si può fare a meno di riflettere in primo luogo sul valore dell'azienda nel momento in cui la si analizza, ed in secondo luogo sulle prospettive e le attese dell'imprenditore nell'arco del medio periodo, effettuando, in entrambi i casi delle valutazioni che si spingono ben al di là dei meri calcoli matematico-finanziari.

Questo tipo di approccio influenza, di conseguenza, la scelta dei parametri da utilizzare nell'ambito delle citate formule matematiche.

In ogni caso, nella valutazione effettuata, si è tenuto in debito conto delle teorie elaborate dalla più affermata dottrina.

Per quanto attiene agli aspetti propriamente contabili, si precisa che i medesimi sono stati affrontati sulla base delle informazioni raccolte e fornite dai soci amministratori, al quale compete pertanto la piena responsabilità circa l'esattezza e la completezza delle stesse.

Va comunque osservato che gli stessi sono tratti da schede contabili conseguenti e pertinenti ad un impianto contabile su libri obbligatori a norma dell'art. 2214 e seguenti del cod. civ..

3 CRITERI DI VALUTAZIONE

3.1 Cenni sui possibili criteri di valutazione

Preme al sottoscritto fornire un breve inquadramento circa alcuni concetti fondamentali posti alla base del processo di valutazione di azienda.

Oggetto del lavoro peritale è la misurazione del valore attribuito al complesso aziendale che è frutto di stime che possono essere diverse in ragione di molteplici fattori posti a presupposto della valutazione. Tale valore può - ma accade che se ne discosti anche notevolmente - essere diverso dal prezzo, che rappresenta il corrispettivo della cessione e che è il frutto dell'accordo tra le parti.

Tali valori, infatti, possono divergere in quanto influenzati da fattori endogeni ed esogeni che ne condizionano la determinazione. Nella pratica, è facilmente rilevabile che raramente il valore coincida con il prezzo di cessione.

La dottrina economico aziendale e la prassi professionale hanno elaborato numerose tipologie valutative tra le quali quelle di maggior utilizzo sono le seguenti:

Metodi patrimoniali

I metodi patrimoniali mirano ad esprimere a valori correnti (di mercato o di stima) i singoli elementi dell'attivo e del passivo in ipotesi di continuità della gestione.

A seconda dei criteri adottati nella valutazione dei beni immateriali si possono distinguere i metodi patrimoniali in:

- *metodi patrimoniali semplici*, che valutano tra le attività solamente i beni con esclusione di quelli immateriali;
- *metodi patrimoniali complessi*, che valutano tra le attività sia i beni materiali che quelli immateriali.

I beni immateriali, peraltro, possono essere valutati sia con criteri analitici che tendono a dimostrare logicamente il valore attribuito a ciascun bene

immateriale, sia con metodi semplici, che si fondano su parametri dedotti dall'osservazione di transazioni intervenute sul mercato.

Questi metodi possono dare una valida indicazione della solidità patrimoniale di un'azienda, ma ne trascurano gli aspetti reddituali.

Metodi reddituali

I metodi reddituali ravvisano nella capacità di reddito l'elemento fondamentale ed unico della valutazione. Da ciò la formula generale: $W = f(R)$.

Ove il valore dell'azienda W è in funzione del reddito R che la stessa può generare.

La funzione "f" assume diversa configurazione a seconda che:

- i redditi si presumano di durata indefinita, quindi il valore attuariale di tale formula sarà $W = R/i$ ove R è il reddito medio atteso nel futuro ed "i" il tasso di capitalizzazione scelto;

ovvero:

- i redditi si presumano di durata limitata nel tempo, quindi, per un numero "n" di anni in base alla formula di attualizzazione:

$$W = K + a[n]i' (R - iK)$$

Dove:

K = valore patrimoniale (patrimonio netto rettificato);

i = tasso di remunerazione normale del capitale;

R = reddito medio normalizzato prospettico (determinato come indicato al punto precedente);

$a[n]i'$ = fattore di attualizzazione per il calcolo di una rendita della durata di n anni al tasso i' ;

n = numero di anni per i quali viene stimato il sovrareddito;

i' = tasso di attualizzazione.

Uno dei problemi fondamentali che pone questo metodo è la scelta del tasso di capitalizzazione "i", che può essere considerato o quale tasso di opportunità o come costo dei capitali.

Il tasso di opportunità considera che i diversi investimenti hanno grado di rischio diversi: si cerca così di tradurre il maggior rischio in un maggior tasso; il costo dei capitali considera invece il valore di una azienda come l'attualizzazione dei futuri redditi attesi in base al costo medio del denaro.

Tali metodi sono concettualmente validi, ma non trovano successo quando il processo di previsione del reddito sia particolarmente incerto e la struttura e la dimensione del patrimonio netto siano elementi troppo rilevanti per poter essere trascurati.

Metodi finanziari

I metodi finanziari si ispirano al principio che il valore di una azienda è pari al valore attualizzato di tutti i flussi di cassa che la stessa genererà in futuro secondo la formula: $W = f_1x_{n1} + f_2x_{n2} + f_3x_{n3} \dots\dots\dots$

ove: f_1, f_2, f_3 sono i flussi di cassa nell'anno 1, 2, 3

ed:

$n_1, n_2, n_3 \dots\dots$ sono i coefficienti di attualizzazione in base al tasso "i".

I metodi finanziari nella loro applicazione classica identificano i flussi monetari di attualizzazione con i dividendi prelevabili nel rispetto dell'equilibrio finanziario dell'impresa.

A questa impostazione si affiancano altre metodologie tra le quali quelle ove:

- i flussi di cassa considerati "disponibili" sono quelli rappresentati da:

Utile netto di esercizio

+/- costi / ricavi non monetari

+/- variazioni del capitale circolante

+/- incrementi/decrementi immobilizzazioni tecniche ed immateriali

+/- variazioni nelle altre attività/passività

= *FLUSSI MONETARI DISPONIBILI*

- i flussi di cassa considerati “monetari operativi” sono quelli rappresentati da:

Utile netto di esercizio

- + oneri finanziari (*)
- effetto fiscale sugli oneri finanziari
- +/- costi/ricavi non monetari
- +/- variazioni del capitale circolante
- +/- variazioni nelle attività/passività
- = *FLUSSI MONETARI OPERATIVI*

(*) *minori imposte addebitate al conto economico per effetto della deduzione degli oneri finanziari.*

Indubbiamente tali metodi sono concettualmente più razionali anche se la difficoltà di previsione li rende sovente arbitrari, troppo soggettivi e comunque non di generale applicazione.

Metodi misti patrimoniali-reddituali

Con tali metodi si cerca di considerare contemporaneamente sia l’aspetto patrimoniale che quello reddituale.

I metodi più diffusi sono:

- il metodo misto con stima autonoma del goodwill (avviamento) con capitalizzazione limitata del sovrareddito medio che presenta la seguente formula:

$$W = K + a[n]i' (R - iK)$$

- il metodo misto con stima autonoma del goodwill (avviamento) con capitalizzazione illimitata del sovrareddito medio che presenta la seguente formula:

$$W = K + \frac{(R - iK)}{i'}$$

In questo caso si presume che il profitto medio atteso si produca indefinitamente nel tempo.

I metodi misti sono in genere quelli che consentono di riflettere più fedelmente le diverse caratteristiche aziendali e superare almeno in parte, le critiche rivolte ai metodi patrimoniali e reddituali.

Sul piano teorico non ci sono dubbi nell’affermare che la valutazione di una azienda è una complessa analisi, incentrata anche su proiezioni e previsioni, che si basa sulla capacità di valutare non soltanto e non tanto i flussi di reddito e di cassa che l’impresa produrrà in futuro, ma la potenzialità accumulata di produrre in futuro e per lungo tempo tali flussi positivi.

Pertanto, concettualmente, le stime finanziarie ed in subordine quelle reddituali hanno una maggiore fondatezza logica che non quelle di tipo patrimoniale.

Tuttavia, quando dal piano teorico si passa all’esame di situazioni concrete l’attendibilità delle stime finanziarie diviene spesso assai scarsa per le difficoltà e soggettività che le connaturano e comunque, detta attendibilità, è in genere inferiore a quella delle stime reddituali.

Il frequente uso, nella prassi, di stime patrimoniali è dovuto alla più facile possibilità di reperire informazioni attuali, oggettive e non prospettiche, anche se i procedimenti patrimoniali denunciano, salvo casi specifici, dei limiti teorici.

Metodi empirici

I metodi empirici di stima delle aziende, specie di piccole e medie dimensioni, sono tenuti in forte considerazione da coloro che operano nello specifico ramo di attività dell’azienda sottoposta a valutazione.

Tali metodi sono spesso estremamente semplici e derivano direttamente dal mercato, esprimendo di conseguenza un’indicazione abbastanza precisa della domanda e dell’offerta di aziende in un determinato settore.

Spesso i predetti metodi si presentano sotto forma di multipli di alcune variabili, fra cui ad esempio il fatturato, piuttosto che il profitto, ovvero elementi tipici esclusivamente del settore di riferimento.

Tali metodi pur essendo non razionali e privi di riconoscimento formale da parte degli esperti e dei teorici, hanno il vantaggio di essere di facile comprensione; pertanto essi sono i metodi maggiormente usati in sede di

procedura competitiva pubblica ed in caso di valutazione di aziende commerciali in fase di cessione.

In particolare il metodo dei multipli di mercato presuppone che il valore di una azienda si possa determinare assumendo come riferimento le indicazioni fornite dal mercato per aziende con caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati, vengono applicati, con le opportune integrazioni, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimare un intervallo di valori, qualora la società non sia quotata, o verificare se essi siano in linea con quelli espressi dal mercato, qualora sia negoziata su mercati borsistici.

I principali multipli impiegati nella valutazione d’azienda sono di seguito elencati:

- EV/EBITDA: rapporto tra Enterprise Value (capitalizzazione di mercato più posizione finanziaria netta) e margine operativo lordo;
- EV/EBIT: rapporto tra Enterprise Value e reddito operativo;
- Price/earning (P/E): rapporto tra prezzo dell’azione e utile netto per azione.

3.2 Metodo utilizzato per la valutazione dell’azienda

Nella valutazione in oggetto si è deciso di utilizzare il metodo misto patrimoniale attraverso la riclassificazione a valori correnti di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale . Il perimetro di valutazione della presente stima è stato definito tenendo conto delle pattuizioni previste nel contratto di affitto di azienda ed i particolare dall’elenco dei beni e dei contratti . Nel caso di specie, occorre considerare, al fine di adottare un criterio di valutazione della società Progetto Clima S.R.L. in Liquidazione, anche con riferimento al già sottoscritto contratto di affitto di azienda, quella che è la condizione della società, ovvero lo stato di procedura concorsuale.

La stima di un valore di liquidazione presenta profili di complessità basati essenzialmente sulla aleatorietà della fase stessa condizionata dalle conseguenze indirette non prevedibili.

Risulta del tutto evidente come nella fattispecie in esame, il valore dell'azienda sia in parte condizionato da quanto attribuito in sede di sottoscrizione del contratto di affitto di ramo d'azienda, il cui valore è rappresentato dal complesso dei beni che ne formano parte integrante e sostanziale. L'esperienza storica (cfr. Guatri, Bini – Valutazione delle Aziende – Università Bocconi Editore) ha dimostrato che il modello misto patrimoniale-reddituale è particolarmente idoneo per valutare le aziende che operano in perdita, alle quali è spesso difficoltoso l'applicazione del modello reddituale. Questo convincimento si è così radicato che la pratica professionale giunge spesso a considerare il modello misto come l'approccio che meglio risponde allo scopo, e che viene pertanto abitualmente applicato nel caso di aziende che operano in condizioni di redditività sistematicamente negativa.

Nel caso in esame, per effetto delle perdite realizzate, il valore patrimoniale che emerge è di segno negativo e pertanto appare del tutto superfluo esprimere un valore del *badwill*, come, di contro, non è assolutamente ipotizzabile determinare un valore di *godwill* mancando, peraltro, qualsiasi possibile valutazione riferita al reddito medio normale atteso.

Si è proceduto a ricostruire i valori alla data di inizio del contratto di affitto di azienda e cioè 1 gennaio 2016, al fine di verificare il valore di avviamento e la congruità del canone di affitto.

Tale valore trova fondamento- essenzialmente - nei contratti in essere sia di manutenzione che di fornitura industriale, tenuto altresì conto della durata, della possibilità o meno di rinnovo automatico.

Con tale metodo si è voluto determinare il valore del patrimonio netto della società, mediante la verifica della consistenza delle attività investite, al netto

delle corrispondenti passività, nonché il valore di avviamento alla data di inizio del contratto di affitto e cioè 1 gennaio 2016 .

Tale metodo è stato, infatti, ritenuto dal perito il più idoneo ad esprimere il valore dell'azienda in funzione del suo patrimonio netto (detraendo il valore delle passività a quello delle attività a loro volta integrate e rettificate) .

Di seguito la situazione patrimoniale al 1 gennaio 2016 , elaborata dopo la stipula del contratto di affitto .

Non da ultimo, il sottoscritto perito deve sottolineare che a distanza di quasi tre anni dalla sottoscrizione del contratto di affitto, l'attività economica della società è stata "fidelizzata" a quella che ha affittato il ramo d'azienda.

Le dimensioni esigue dell'organizzazione imprenditoriale, infatti, alimentano un alto contenuto di avviamento soggettivo legato alla persona dell'imprenditore che crea valore dell'azienda.

In questo modo, il calcolo del valore dell'azienda è fine a se stesso in quanto l'unica realtà che può acquistare l'azienda è quella che ha sottoscritto il contratto di affitto.

STATO PATRIMONIALE AL 01/01/2016 dopo contratto affitto				
ATTIVO		PASSIVO		
Crediti verso clienti		€ 1.039.497,72	fondo rischi	€ 804.096,32
crediti vari		€ 996,24	Debiti verso fornitori	€ 1.077.371,06
crediti verso erario		€ 153.680,57	altri debiti	€ 7.531,00
iva	€ 83.940,57		creditori diversi	€ 87.099,68
ires	€ 6.645,32		affitto azienda	€ 291.017,42
irap	€ 20.324,56		ritenute da versare	€ 29.381,14
ritenute subite	€ 42.770,12			
disponibilita'		€ 235.654,58		
cassa	€ 151,47		totale passivo	€ 2.296.496,62
ubi banca c/c 2407	€ 231.294,49		capitale sociale	€ 100.000,00
banco desio c/c 953700	€ 4.008,40		riserva legale	€ 20.000,00
c/c procedura	€ 200,22		utili es. preced.	€ 69.143,25
			perdite es. preced.	-€ 695.810,76
avviamento		€ 360.000,00		
totale attivo e a pareggio		€ 1.789.829,11	totale a pareggio	€ 1.789.829,11

Considerato che il valore di avviamento dei contratti è stato calcolato sulla base dei contratti in essere, secondo la vita residua e la marginalità, il sottoscritto ha proceduto ad un confronto presso l’Affittuaria per verificare la consistenza degli stessi, negli anni 2016/2017 e parte 2018. Dall’analisi emerge la congruità dell’avviamento a suo tempo considerato, tenuto in debita considerazione che i contratti fissi di manutenzione sono passati da una marginalità anno 2015 di circa euro 94.000,00, ad un valore di circa 59.000,00 a seguito del mancato rinnovo da parte di numerosi clienti.

La stessa CASSAZIONE SEZ V 9115-12 afferma che è legittimo considerare il valore di avviamento uguale al canone di affitto
“ Poiché l’avviamento si identifica con la capacità di profitto di un’attività produttiva, ossia con una qualità dell’azienda costituita dal maggior valore che il complesso aziendale, unitariamente considerato, presenta rispetto alla somma dei valori di mercato dei beni che lo compongono, il criterio si rivela plausibile, tenuto conto del principio che al riguardo impone di considerare proprio e tra l’altro prevedibile capacità dell’azienda di coprire i costi, siano essi di natura commerciale o fiscale “

Considerato quanto sopra, il perito ritiene che la valutazione dell’azienda consideri esclusivamente le voci seguenti dell’ Attivo :

descrizione	valore
	contabile
attrezzature	€ 2.358,00
automezzi	€ 10.080,00
Avviamento	€ 450.000,00
valore attivo	€ 462.438,00

~~Si segnala inoltre che la società Progetto clima srl in liquidazione, ha ritenuto di dover emettere fattura anticipata, di tutti canoni a scadere, ivi compreso l’avviamento, pertanto la situazione patrimoniale alla data del 31 ottobre 2018 è la seguente :~~

STATO PATRIMONIALE AL 31/10/2018				
ATTIVO		PASSIVO		
Crediti verso clienti	€ 354.609,11	fondo rischi	€	787.012,64
Fornitori conto anticipi	€ 31.053,28	Debiti verso fornitori	€	910.207,67
crediti verso erario	€ 67.258,87	altri debiti	€	7.531,00

iva	€ 15.811,46		creditori diversi	€ 9.601,01
ires	€ 32.972,48		affitto azienda	€ 151.523,29
irap	€ 18.473,00		ritenute da versare	€ 5.697,72
ritenute subite	€ 1,93		risconti passivi	€ 202.500,00
disponibilita'		€ 851.767,34		
cassa	€ 77,11		totale passivo	€ 2.074.073,33
ubi banca c/c 2407	€ 822.288,44		capitale sociale	€ 100.000,00
banco desio c/c 953700	€ 1.341,59		riserva legale	€ 20.000,00
c/c procedura	€ 28.060,20		utili es. preced.	€ 139.936,92
			perdite es. preced.	-€ 1.025.114,56
			perdita esercizio	-€ 4.207,09
totale attivo e a pareggio		€ 1.304.688,60	totale a pareggio	€ 1.304.688,60

..*.*.*.*

4 CONCLUSIONI

Sulla base delle considerazioni esposte nel presente documento , del metodo prescelto , dei documenti utilizzati e delle informazioni raccolte , ad avviso dello scrivente la valutazione dell'azienda PROGETTO CLIMA SRL in liquidazione può determinarsi in **Euro 470.000 ,00=** (quattrocentocinquantamila/00).

Brescia , /2018

Il perito

Dott. Zanibelli Paolo

ALLEGATI

- 1) Contratto di affitto di azienda