

DOTT. RICCARDO ROVERONI

DOTTORE COMMERCIALISTA

REVISORE CONTABILE

40124 BOLOGNA, VIA FARINI 24 – TEL. 051 263328 – FAX 051 265288

EMAIL: RICCARDO.ROVERONI@STUDIOROVERONI.IT

PEC: RICCARDO.ROVERONI@PCT.PECOPEN.IT

P.IVA 04045770379 – COD. FISC. RVRRCR64S11A944M

**RELAZIONE DI STIMA
DEL VALORE DELL'AZIENDA
DI "TECOPRESS S.P.A."**

INDICE

1. OGGETTO DELLA RELAZIONE DI STIMA E SCOPO DELLA VALUTAZIONE	3
2. IL PERIMETRO DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE	5
3. LA SOCIETA', IL SETTORE DI RIFERIMENTO E LE CAUSE DELLA CRISI DELL'IMPRESA	6
4. LE OPERAZIONI PERITALI, LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E IL PROCESSO VALUTATIVO.....	11
4.1. LE OPERAZIONI PERITALI E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA	11
4.2. IL PROCESSO VALUTATIVO	13
5. DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE	17
5.1. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE PRINCIPALE E DEL METODO DI VALUTAZIONE DI CONFRONTO E CONTROLLO	20
5.2. DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE CON IL METODO DI VALUTAZIONE MISTO PATRIMONIALE-REDDITUALE .	24
6. CONCLUSIONI	32

1. OGGETTO DELLA RELAZIONE DI STIMA E SCOPO DELLA VALUTAZIONE

Il sottoscritto Dott. Riccardo Roveroni, Dottore commercialista e Revisore contabile, iscritto all'Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili della circoscrizione di Bologna, con Studio in Bologna, Via Farini 24, è stato incaricato da "**TECOPRESS S.P.A.**", con sede legale in Terre del Reno (FE), Via Metazzola 9, Fraz. Dosso, iscrizione nel Registro Imprese di Ferrara n. 00080190382, R.E.A. FE – 81285 (nel prosieguo, "**Tecopress**" o "**Società**"), di determinare il "*valore economico dell'azienda di pertinenza di Tecopress s.p.a. al 31.12.2024, oggetto di contratto di affitto concluso con " : s.r.l." in data 29.7.2024 con efficacia dal 2.9.2024 e scadenza 1.9.2025, salva estinzione anticipata in caso di acquisto dell'Azienda o aggiudicazione a un terzo, con esclusione delle rimanenze di magazzino, nella prospettiva della sua cessione ai sensi dell'art. 22 CCII*" (nel prosieguo, "**Azienda**", "**Contratto di Affitto**", "**Affittuaria**", " " e "**Incarico**").

La "**Relazione di stima**" è stata predisposta per lo scopo del trasferimento dell'Azienda, unitamente alle rimanenze di magazzino non prelevate dall'Affittuaria da conto deposito costituito dalla Società in suo favore, nella "**Procedura di Composizione Negoziata della Crisi**" avviata da Tecopress nel giugno 2024, ai sensi dell'art. 22, comma 1, lett. d) CCII e, dunque, nel rispetto del principio di competitività nella selezione dell'acquirente per il migliore soddisfacimento dei creditori.

L'equilibrio valutativo richiesto al "**Perito stimatore**", in quanto datore di un valore di stima indipendente, funzionale allo scopo sopra indicato, nel rispetto dei principi di valutazione generalmente accertati e con l'osservanza delle "**Linee guida per la valutazione di aziende in crisi**" definite dal CNDCEC e da

SIDREA e, purtuttavia, inevitabilmente, frutto di giudizio soggettivo, ha imposto:

- di adottare nella stima del valore dell'Azienda la configurazione di valore più idonea a fare emergere il suo valore intrinseco, espressione, in buona sostanza:
 - a) del valore del patrimonio aziendale (beni materiali e immateriali, descritti nei parr. 2 e 5.2. e della realtà operativa aziendale al 31.12.2024 (**"Data di riferimento della valutazione"**) e, dunque, con i punti di forza e di debolezza dell'"**Impresa**" - della quale, con l'affitto dell'Azienda, è stata protratta la continuità aziendale - e nelle condizioni di gestione che la caratterizzano e contraddistinguono in quel momento, descritti nel par. 4.2.;
 - b) della redditività delle attività in essere e/o di quella ritraibile dalla capacità produttiva dell'Impresa, derivante da investimenti della Società in macchinari, impianti ed attrezzature, di entità significativa, anche relativamente recenti;
- di ricercare, come opportunamente indicato nell'Incarico, il valore economico dell'Azienda, prendendo quindi in considerazione i valori correnti che compongono il capitale economico dell'Impresa, non coincidente con il capitale netto contabile;
- di informare la valutazione ai principi di razionalità ed obiettività e di verificabilità delle grandezze e dei dati elaborati nel processo valutativo.

2. IL PERIMETRO DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE

In data 29.7.2024, Tecopress ha concluso con Contratto di Affitto dell'Azienda costituita dai (All. 1 e 2):

- a) *“cespiti tutti di proprietà e/o nella disponibilità e godimento del locatore”*, compresi quelli concessi in comodato d'uso dai Clienti, fatta eccezione per i macchinari oggetto dei contratti di locazione finanziaria sottoscritti con Fraer Leasing s.p.a. (n. SI 63827 del 23.6.2024) e Montes SPV (n. S3 155016 del 3.12.2015);
- b) contratti di lavoro con i “Dipendenti Trasferiti” ¹;
- c) contratti funzionali all'esercizio dell'Impresa e polizze assicurative, individuati negli allegati nn. 2.2d) e 2.2f) del Contratto di Affitto;
- d) contratti con clienti di Tecopress, eccetto quello con “Siete Leguas Automotive S.A.P.I.”, indicato risolto.

Sono esclusi dal perimetro dell'Azienda oggetto di valutazione i contratti sottoscritti dalla Società con Alba Leasing s.p.a. e Montes SPV, proprietarie del complesso immobiliare nel quale è esercitata l'Azienda, posto in Terre del Reno (FE), Fraz. Dosso, Via Statale 292-294 (di seguito “**Società di Leasing**” e “**Immobile**”), alle quali l'Affittuaria ha formalizzato proposta per il godimento dell'Immobile a condizioni economiche e di durata del contratto efficaci anche in favore di eventuale aggiudicatario diverso dall'Affittuaria, condizionatamente alla positiva conclusione di istruttoria circa il merito creditizio di quest'ultimo (cfr. par. 5).

E' parimenti escluso dal perimetro dell'Azienda oggetto di valutazione e quindi dalla Relazione di stima il magazzino trasferito all'Affittuaria in conto

¹ Al 31.12.2024, i “Dipendenti Trasferiti” sono 75 dei 138 in forze alla data di efficacia del Contratto di Affitto. Alla medesima data, Sirtec ha assunto un operaio addetto ai forni fusori.

deposito in forza di “contratto di *consignment stock*”, oggetto di offerta irrevocabile di acquisto di _____, condizionatamente all'acquisto dell'Azienda ².

Neppure rilevano, ai fini della valutazione del Perito stimatore, crediti e debiti – salvo il debito per T.F.R., ratei di permessi, ferie e simili dei Dipendenti Trasferiti, che potrà essere oggetto di accollo all'aggiudicatario dell'Azienda – immobilizzazioni finanziarie, passività potenziali, componenti di fiscalità latente, perdite fiscalmente rilevanti e quant'altro riferibile al patrimonio di Tecopress, non già compresi nel perimetro dell'azienda affittata e, in ogni caso, in ragione dell'esclusione degli effetti di cui all'art. 2560, comma 2 c.c., prevista dall'art. 22, comma 1, lett. d) CCII.

3. LA SOCIETA', IL SETTORE DI RIFERIMENTO E LE CAUSE DELLA CRISI DELL'IMPRESA

Tecopress esercita l'attività di produzione e commercializzazione di componenti pressofusi in alluminio per i settori automobilistico, motociclistico e nautico e, negli anni, si è imposta quale partner delle principali case produttrici mondiali (Audi, Ducati, Ford, BMW, General Motors-Fiat, BRP-ROTAX GMBH & CO KG, Lombardini, Hatz), supportando i clienti dalla fase dei progetti a quella dell'industrializzazione, con una struttura organizzativa che le ha permesso di rivestire il ruolo di capo commessa, sempre più spesso su richiesta dei clienti stessi, attraverso la gestione e la pianificazione di

² Con offerta in data 25.3.2024, l'Affittuaria si è obbligata ad acquistare, entro i 15 giorni successivi all'acquisto dell'Azienda, le rimanenze di magazzino inventariate in data 27.9.2024, diverse dal “magazzino Siete Leguas” e non acquistate al termine dell'efficacia di contratto di *consignment stock* in data 2.9.2024, per il prezzo che risulterà dalla differenza tra € 4.400.000 e il corrispettivo fatturato per prelievi fino a tutto la data dell'acquisto dell'Azienda o di cessazione dell'efficacia del Contratto di Affitto, da pagarsi in tre rate di pari importo, con scadenze 30.9.2026, 30.9.2027 e 30.9.2028.

processi esterni, tra i quali realizzazione di stampi e attrezzature, finitura dei getti, verniciatura e trattamenti termici, lavorazioni meccaniche e pre-assemblaggi.

La crescita dimensionale dell'Impresa e l'ampiezza del portafoglio prodotti hanno determinato l'impiego di un considerevole numero di lavoratori dipendenti, in costante crescita, con picchi di oltre 170 lavoratori e un ricambio di personale pressoché esclusivamente fisiologico (anzianità).

Nell'ultimo quinquennio, la Società ha registrato ricavi altalenanti ³, tra un valore medio di 36,7 milioni di euro negli esercizi antecedenti il 2019 e 61 milioni di euro nell'esercizio 2022, originati dalla crescita del comparto, nel triennio 2021-2023 (All. 3 – 8):

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO A VALORE AGGIUNTO												
	31/12/2019		31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/08/2024	
Ricavi netti di vendita	36.259		28.025		48.553		61.215		51.200		22.095	
Variazione rimanenze	-18	-0,05%	-752	-2,68%	1.865	3,84%	3.198	5,22%	-3.043	-5,94%	-1.726	-3,37%
Altri ricavi e proventi	692	1,91%	40	0,14%	409	0,84%	406	0,66%	1.948	3,81%	410	0,80%
Valore della produzione	36.933	101,86%	27.313	97,46%	50.827	104,68%	64.818	105,89%	50.105	97,86%	20.779	40,58%
Costi di acquisto mat,prime, sussidiarie, di consumo e merci	12.544	34,60%	9.729	34,72%	21.464	44,21%	25.917	42,34%	19.971	39,01%	7.393	14,44%
Costi per servizi	15.416	42,52%	11.318	40,36%	17.975	37,02%	26.598	43,45%	20.957	40,93%	9.184	17,94%
Costi per godimento beni di terzi	493	1,36%	472	1,68%	237	0,49%	282	0,46%	806	1,57%	437	0,85%
Variazione rimanenze	341	0,94%	-392	-1,40%	-917	-1,89%	-629	-1,03%	-40	-0,08%	-163	-0,32%
Oneri diversi di gestione	475	1,31%	227	0,81%	84	0,17%	299	0,49%	2.382	4,65%	181	0,35%
Costi della produzione	29.269	80,72%	21.354	76,20%	38.843	80,00%	52.466	85,71%	44.076	86,09%	17.032	33,27%
VALORE AGGIUNTO	7.664	21,14%	5.959	21,26%	11.984	24,68%	12.352	20,18%	6.028	11,77%	3.747	7,32%
Costi del Personale												
Salari e stipendi	4.425	12,20%	3.603	12,86%	5.164	10,64%	5.669	9,26%	5.082	9,93%	2.634	5,15%
Oneri sociali	1.649	4,55%	1.347	4,81%	1.557	3,21%	1.776	2,90%	1.738	3,40%	948	1,85%
Trattamento di fine rapporto	349	0,96%	325	1,16%	395	0,81%	446	0,73%	462	0,90%	259	0,51%
Altri costi	50	0,14%	32	0,11%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
MOL (EBITDA)	1.191	3,29%	651	2,32%	4.867	10,02%	4.462	7,29%	-1.255	-2,45%	-95	-0,19%
Ammortamenti	552	1,52%	954	3,40%	2.441	5,03%	3.418	5,58%	3.004	5,97%	1.238	2,42%
Accantonamenti e svalutazione dell'attivo	27	0,08%	31	0,11%	48	0,10%	37	0,06%	5.694	11,12%	0	0,00%
RO (EBIT)	612	1,69%	-333	-1,19%	2.378	4,90%	1.008	1,65%	-9.953	-19,44%	-1.333	-2,60%
Proventi Finanziari	4	0,01%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	0,00%	0	0,00%
Oneri finanziari	430	1,19%	408	1,46%	635	1,31%	758	1,24%	539	1,05%	126	0,25%
Totale gestione finanziaria	-426	-1,17%	-408	-1,46%	-635	-1,31%	-758	-1,24%	-537	-1,05%	-126	-0,25%
Altri proventi non operativi	28	0,08%	103	0,38%	0	0,00%	1.378	2,13%	0	0,00%	50	0,10%
Altri costi non operativi	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	214	0,59%	-639	-2,28%	1.743	3,59%	1.627	2,66%	-10.490	-20,49%	-1.410	-2,75%
Imposte correnti, anticipate, differite	21	0,06%	0	0,00%	55	0,11%	3	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
UTILE/PERDITA D'ESERCIZIO	193	0,53%	-639	-2,28%	1.688	3,48%	1.624	2,65%	-10.490	-20,49%	-1.410	-2,75%

I risultati netti della Società nell'ultimo quinquennio non sono in linea con quelli di altre imprese del settore, come emerge dall'analisi di *benchmarking*

³ La voce "altri ricavi e proventi" dei conti economici è esposta al netto dei contributi regionali relativi al sisma del 2012, portati a deconto dei costi per ammortamento dei beni strumentali ai quali sono stati destinati.

di seguito riportata, nella quale i risultati di Tecopress nel 2023, ultimo esercizio di piena operatività, sono posti a confronto con quelli di altre fonderie:

	EUROPRESS F.A. SPA		LOMOPRESS SRL		FBL PRESSOFUZIONI S.R.L.		MEDIA COMPETITOR	TECOPRESS
Ricavi netti di vendita	32.443		50.785		54.367			
Variazione rimanenze	616	1,90%	-396	-0,78%	4.590	8,44%		
Altri ricavi e proventi	740	2,28%	1.979	3,90%	905	1,66%		
Valore della produzione	33.799	104,18%	52.369	103,12%	59.863	110,11%	105,80%	97,86%
Costi di acquisto mat.prima, sussidiarie, di consumo e merci	14.533	44,80%	18.227	35,89%	26.337	48,44%		
Costi per servizi	9.085	28,00%	17.372	34,21%	12.673	23,31%		
Costi per godimento beni di terzi	1.053	3,25%	2.988	5,88%	4	0,01%		
Variazione rimanenze	769	2,37%	254	0,50%	4.277	7,87%		
Oneri diversi di gestione	391	1,20%	299	0,59%	134	0,25%		
Costi della produzione	25.831	79,62%	39.139	77,07%	43.425	79,87%	78,85%	86,09%
VALORE AGGIUNTO	7.968	24,56%	13.230	26,05%	16.438	30,23%	26,95%	11,77%
Costi del Personale								
Salari e stipendi	3.593	11,08%	5.849	11,52%	3.764	6,92%		
Oneri sociali	1.170	3,61%	1.473	2,90%	1.498	2,76%		
Traffamento di fine rapporto	238	0,73%	317	0,62%	285	0,53%		
Altri costi	33	0,10%	46	0,09%	0	0,00%		
MOL (EBITDA)	2.933	9,04%	5.545	10,92%	10.890	20,03%	13,33%	-2,45%
Ammortamenti	1.586	4,89%	2.387	4,70%	2.049	3,77%		
Accantonamenti e svalutazione dell'attivo	42	0,13%		0,00%	0	0,00%		
RO (EBIT)	1.305	4,02%	3.159	6,22%	8.841	16,26%	8,84%	-19,44%
Proventi Finanziari	34	0,11%	107	0,21%	257	0,47%		
Oneri finanziari	513	1,58%	192	0,38%	201	0,37%		
Totale gestione finanziaria	-478	-1,47%	-85	-0,17%	56	0,10%	-0,51%	-1,05%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	827	2,55%	3.074	6,05%	8.898	16,37%	8,32%	-20,49%
Imposte correnti, anticipate, differite	100	0,31%	566	1,11%	2.252	4,14%		
UTILE/PERDITA D'ESERCIZIO	727	2,24%	2.508	4,94%	6.646	12,22%	6,47%	-20,49%

valori espressi in €/000

Nel "Piano di Risanamento" rev. 29.10.2024, Tecopress ha individuato nelle seguenti le cause endogene della crisi dell'Impresa:

1. inadeguatezza della struttura dirigenziale, che *"prevede la presenza di due sole figure al vertice, incaricate di sovrintendere tutti gli aspetti gestionali dell'impresa"*, anziché *"una struttura di tipo verticale, con l'Amministratore Delegato (CEO) al vertice e più figure dirigenziali intermedie (Direttore di Produzione, Direttore Generale, Direttore Finanziario)";*
2. inadeguatezza dei flussi economici dell'Impresa, a causa di inefficienze nell'area produttiva: *"il bilancio relativo all'esercizio 2023, riporta un costo del venduto pari a circa il 90% dei ricavi, determinando un*

marginale di contribuzione insufficiente per garantire la copertura degli altri costi operativi. In tale contesto, sarebbe stato necessario: i) identificare le criticità operative, ii) implementare le conseguenti manovre correttive, iii) procedere alla stima dei costi e dei benefici economici derivanti dalle azioni di ottimizzazione”;

3. dipendenza dal cliente *“BRP-ROTAX GMBH & CO KG, che rappresenta, mediamente, oltre il 60% del fatturato annuale. Questa relazione di interdipendenza ha compromesso la capacità dell'azienda di programmare ed organizzare in modo efficiente la produzione, incidendo negativamente sulla sua stabilità operativa”;*
4. incapacità dei flussi di cassa generati dalla gestione dell'Impresa di fare fronte al regolare adempimento delle obbligazioni contratte e pianificate: *“eccessivo ricorso al capitale di terzi, che, al termine dell'esercizio 2023, ha portato il rapporto di indebitamento dell'azienda a livelli insostenibili”.*

“In assenza di prospettive di utile e con un fatturato atteso in calo del 45% rispetto ai volumi 2023, dovuto alla preannunciata riduzione degli ordinativi 2024 da parte del cliente principale (BRP-ROTAX GMBH & CO KG), l'azienda avrebbe rischiato il default finanziario”, non disponendo “delle tempistiche necessarie per l'adozione delle adeguate misure correttive, nonché delle disponibilità finanziarie indispensabili per l'avvio di tali interventi”.

La contrazione di fatturato del principale cliente della Società si inquadra nel contesto di crisi del settore dell'*automotive*, che ha colpito, inevitabilmente, quello della componentistica.

Nel 2024, secondo l'Associazione Nazionale Filiera Industria Automobilistica (ANFIA) ⁴, la produzione dell'industria *automotive* italiana ha registrato calo del 22,7% e gli indici di produzione di autoveicoli e di parti ed accessori ⁵ hanno registrato calo, rispettivamente, del 29,1% e del 20,5%, rispetto al 2023; il trend negativo è proseguito nel primo bimestre 2025: le nuove immatricolazioni in Italia sono state 271.710, in calo del 6,1%, rispetto allo stesso periodo del 2024 e gli indici di produzione hanno registrato, nel citato bimestre, ulteriore calo, rispettivamente, del 37% e del 15,4%.

Report di PwC Strategy& del febbraio 2025 ⁶ evidenzia che l'intera filiera dell'*automotive* è stata negativamente colpita dal calo dei volumi di produzione di veicoli in Europa e in Italia: analizzandosi i risultati dei primi 315 operatori del settore, emerge che il costo del venduto continua ad attestarsi sui livelli pre-pandemia, a causa del costo crescente delle materie prime e l'EBIT registra contrazione di circa il 20%, a causa delle difficoltà di copertura dei costi fissi di struttura a seguito del calo dei volumi di produzione e dei ricavi.

Il Report di PwC Strategy& prospetta il perdurare della crisi del mercato della componentistica *automotive* per tutto il 2025, per effetto del calo della produzione di veicoli in Europa (si stima, di oltre il 4% rispetto al 2024 e ancor più dopo l'annuncio della politica dei dazi dell'amministrazione americana).

⁴ Focus Italia Mercato Autovetture FEBBRAIO 2025 - ANFIA - Associazione Nazionale Filiera Industria Automobilistica.

⁵ L'indice della produzione industriale misura la variazione nel tempo del volume fisico della produzione effettuata dall'industria in senso stretto.

⁶ Automotive & Mobility: un osservatorio in tempo reale

Nel contesto di mercato descritto e di inefficienze di Tecopress, non risolvibili in tempi e con costi compatibili con la situazione finanziaria della Società, *“l'organo gestorio ha individuato, nella continuazione indiretta dell'impresa, l'unica opzione percorribile per invertire il trend antieconomico dell'azienda e garantire la continuità”* e ha avviato la Procedura di Composizione Negoziata della Crisi, con l'obiettivo, tra altri, di conseguire per l'Azienda, definitivamente, la continuità indiretta attraverso la sua cessione.

Il Piano di Risanamento di Tecopress, la cui ultima revisione è stata licenziata il 14.4.2025, è qualificabile, pertanto, come Piano di continuità indiretta e liquidazione – funzionale alla ristrutturazione dell'esposizione debitoria della Società – la cui fattibilità dipende, tra altro, dagli esiti dell'affitto in corso e della cessione dell'Azienda in procedura di vendita competitiva, oltre che dalla vendita del magazzino residuo, trasferito, con l'Azienda, all'Affittuaria in conto deposito, nella stessa procedura di vendita competitiva.

4. LE OPERAZIONI PERITALI, LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E IL PROCESSO VALUTATIVO

4.1. LE OPERAZIONI PERITALI E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Le operazioni peritali sono state svolte con l'assistenza dei Professionisti della Società, Dott. Marinella Anchini, Dott. Alessandro Baioni e Dott. Gioacchino Martorana, con i quali è stata condotta analisi preliminare con riguardo agli assetti aziendali e alle cause della crisi e sono state discusse le informazioni e la documentazione esaminata e, specificamente, il contenuto delle voci economiche e patrimoniali dei bilanci degli esercizi chiusi al

31.12.2019, 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 e 31.12.2023 e di bilancio contabile al 31.8.2024, data ultima di esercizio diretto dell'Azienda.

La Relazione di stima è stata predisposta con la scorta delle informazioni desunte dall'esame della documentazione di seguito elencata e, per quanto specificamente attinente ai beni strumentali e ai beni immobili adibiti a sede legale ed operativa della Società - utilizzati in forza di contratti di leasing dei quali si riferirà nel par. 5 - e alla loro valutazione, rispettivamente, presso i Periti stimatori incaricati dalla Società, Ing. Luca Ravaioli e Geom. Marco Gozzoli, delle perizie di stima e di parere sintetico di stima da questi ultimi resi **(Al. 9 e 10)**:

- a) bilanci degli esercizi chiusi al 31.12.2019, 31.12.2020, 31.12.2021, 31.12.2022 e 31.12.2023, completi di allegati e relativi bilanci contabili;
- b) bilancio contabile al 31.8.2024;
- c) elenco dei lavoratori dipendenti trasferiti all'Affittuaria al 31.8.2024 e verbali di conciliazione sindacale individuali 2.8.2024;
- d) Piano di Risanamento revv. 29.10.2024 e 31.3.2025;
- e) contratto di affitto di azienda 29.7.2024, completo di allegati e atto di avveramento di condizioni sospensive 27.9.2024;
- f) contratto di "*consignment stock*" del magazzino (conto deposito) 2.9.2024.

E, ancora, la Relazione di stima è stata predisposta valutando, opportunamente, dati contabili, informazioni e documentazione acquisiti presso l'Affittuaria e, segnatamente:

- g) situazione contabile al 31.12.2024, con evidenza dei ricavi realizzati con Clienti di Tecopress;

- h) portafoglio ordini, evasi e da evadersi, di Clienti di Tecopress; entità del portafoglio ordini all'1.1.2025;
- i) rimanenze di magazzino al 31.12.2024 e obbligazioni delle parti in relazione all'acquisto: criteri adottati per la definizione dei prezzi, fino alla cessazione del contratto di “*consignment stock*”;
- j) elenco dei lavoratori trasferiti, in forze al 31.12.2024;
- k) informativa del consulente dell’Affittuaria sulle condizioni proposte alle Società di Leasing per il mantenimento del godimento dell’Immobile;
- l) offerta dell’Affittuaria per l'acquisto delle rimanenze di magazzino residue in blocco, trasferite in conto deposito, subordinata all'acquisto dell’Azienda 25.3.2025.

Al Perito stimatore non è stato consegnato budget annuale dell’Affittuaria che ha così riscontrato la richiesta formulata dal Perito stimatore: manca “*un budget assestato*”; “*nell’attuale contesto generalizzato di crisi del settore, forse senza precedenti negli ultimi cinquant’anni, non è possibile fare previsioni fondate sull’evoluzione del fatturato nel prosieguo dell’esercizio*”.

4.2. IL PROCESSO VALUTATIVO

Il processo valutativo ha richiesto, preliminarmente, analisi, da un lato, degli assetti organizzativo, amministrativo e contabile istituiti dalla Società e valutazione della loro adeguatezza alla natura e alle dimensioni dell’Impresa, per come effettuata dai Dott. Anchini e Alberto Travaglini Diotallevi Vitale nel periodo ottobre 2023 – gennaio 2024 e, dall’altro, delle cause della crisi della Società, oltre che della composizione qualitativa dell’Azienda, alla quale sono

seguiti scelta dei metodi di valutazione principale e di controllo dell'Azienda e, infine, elaborazione di sintesi valutativa.

Sull'affidabilità della base informativa acquisita e, specificamente, dei dati aziendali e della contabilità generale esaminati, in quanto utili per lo scopo della stima del valore dell'Azienda, il Perito stimatore ha potuto esprimere giudizio nei limiti del controllo contabile garantito dal Collegio Sindacale e di quanto emergente dalle Relazioni ai sensi dell'art. 14, D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, allegate ai bilanci depositati nel Registro delle Imprese, con la precisazione che, in ogni caso, essa è stata apprezzata, nel processo valutativo, nella maniera più critica possibile ed avendosi cura di attribuire rilevanza maggiore ai dati e alle informazioni acquisiti da fonti esterne (relazioni di stima di beni mobili e immobili, report C.E.B.I. di analisi del posizionamento dell'Impresa rispetto alle altre del settore, Centrale dei Rischi della Banca d'Italia) e considerandoli per gli effetti che essi possano, in concreto, avere sulle configurazioni di valore scelte.

Il processo valutativo dell'Azienda ha richiesto di cogliere i valori aziendali riferibili a complesso aziendale funzionante ma caratterizzato dalle inefficienze e dagli squilibri dei quali si è riferito nel par 2.2. e che, alla Data di riferimento della valutazione è:

- in larga misura, composto da beni materiali: primariamente, macchinari, impianti e attrezzature e rimanenze di magazzino attinenti al *core business* dell'Impresa e costituenti, nei loro valori di sostituzione / ricostruzione, le principali leve utilizzate per creare valore; ad essi si aggiungono residuali rapporti contrattuali con Lavoratori, Clienti e

Fornitori e quelli con Alba Leasing s.p.a. e Montes SPV, proprietarie di porzioni degli immobili in cui è esercitata l'attività dell'Impresa;

- opera in contesto economico e di mercato maturo, in condizioni di equilibrio precario – l'Impresa è fortemente dipendente dal Cliente BRP-ROTAX GMBH & CO KG, che apporta, mediamente, il 60% dei ricavi di Tecopress – e con obiettivi margini di incertezza dei flussi reddituali e finanziari prospettici, a causa della crisi del settore dell'*automotive*, destinata, verosimilmente, ad acuirsi;
- necessita dell'esecuzione di attività volte alla riorganizzazione aziendale, anche ai più alti livelli decisionali e di investimenti – verosimilmente in contesto di innovazione del modello di business – l'una e gli altri, oggettivamente, non individuabili, né, dunque, misurabili quanto a costi ed effetti, in quanto azioni che sono e saranno prerogativa esclusiva dell'Affittuaria e/o dell'acquirente dell'Azienda;
- richiede politiche commerciali che le consentano di attuire le fluttuazioni dei ricavi conseguenti alle politiche aziendali del principale Cliente; la produzione dei primi sei mesi di affitto dell'Azienda è stata effettuata, per poco meno del 70%, per servire Clienti del Gruppo di cui fa parte l'Affittuaria, che, in caso di aggiudicazione dell'Azienda a soggetto diverso da quest'ultima, potrebbero non seguire il diverso aggiudicatario ⁷.

⁷ Così l'Affittuaria: al 31.12.2024, il fatturato dei primi quattro mesi di affitto è "di circa Euro 5,8 mln, di cui circa l'83% riferibile ai clienti Tecopress (a partire da BRP Rotax); "il fatturato riferibile ai clienti Tecopress è contenuto poiché è relativo a contratti intercompany di c/lavorazione, sicché i conseguenti ricavi attengono in tal caso alla mera lavorazione, senza l'alluminio". Così il Contratto di Affitto, art. 12.4: "Le Parti si danno atto che nel corso del periodo di affitto il Cliente Tecopress intende utilizzare l'Affittuario come proprio subfornitore in relazione ai rapporti di fornitura con taluni propri clienti storici (ai quali, anche nella vigenza del contratto di affitto,

Più specificamente:

Sirtec

Riepilogo peso netto prodotto dal 01/09/2024 al 27/03/2024

Somma di Peso NETTO TOT KG Etichette di riga	Etichette di colonna							Totale complessivo
	202409	202410	202411	202412	202501	202502	202503	
Sira	314.164,12	317.177,01	284.750,62	213.576,63	253.230,88	316.009,39	270.012,18	1.968.920,83
Tecopress	140.196,63	156.893,40	134.693,67	111.407,03	159.307,09	101.157,93	115.017,86	918.673,61
Totale complessivo	454.360,75	474.070,41	419.444,30	324.983,66	412.537,97	417.167,32	385.030,03	2.887.594,43
% Sira	69%	67%	68%	66%	61%	76%	70%	68%
% Tecopress	31%	33%	32%	34%	39%	24%	30%	32%

- i fattori critici per la continuità dell'Impresa, che permangono alla Data di riferimento della valutazione e che possono rendere attraente l'acquisto dell'Azienda, dettagliati nella Relazione tecnica della Società allegata (All. 11), sono costituiti da know how produttivo e commerciale consolidato, dalla capacità produttiva di macchinari ed impianti per volumi di produzione giornalieri teorici, pure dettagliati nell'allegato citato e dalla capacità di offerta ai Clienti di prodotti con caratteristiche e qualità apprezzate, oltre che dalla possibilità di prosecuzione dell'attività dell'Impresa negli attuali uffici e stabilimenti, in ragione di quanto si dirà nel par. 5.

L'esame dell'Azienda, della quale il Piano di Risanamento di Tecopress prevede il trasferimento unitamente alle rimanenze di magazzino, è stato, dunque, rivolto all'assetto strutturale dell'Impresa alla Data di riferimento della

continuerà a fatturare la società del originariamente titolare del relativo contratto) e che tali rapporti cesseranno immediatamente qualora l'Affittuario fosse tenuto alla restituzione del Compendio Aziendale per qualunque motivo, con diritto della società del rispettivamente coinvolta di prelevare e spostare i beni di terzi dati in uso al Compendio Aziendale ai fini dell'esecuzione dei relativi contratti, in conformità alle indicazioni dei terzi stessi. In relazione a tutto quanto precede il Locatore rinuncia sin d'ora ad ogni azione, ragione o pretesa nei confronti dell'Affittuario e/o di qualunque società del".

valutazione e non già a quello che essa potrebbe assumere all'esito di azioni correttive di riorganizzazione e di investimento.

Per la determinazione del valore economico aziendale, il Perito stimatore ha presupposto il funzionamento e la continuità dell'Azienda *as it is* – mantenendo, cioè, invariati gli assetti strutturali esistenti al momento del suo temporaneo trasferimento all'Affittuaria, nell'impossibilità peraltro di indagarne eventuali modifiche intervenute, per opera di quest'ultima, negli ultimi quattro mesi dell'esercizio 2024 o successivamente ⁸ – e, conseguentemente, ha condotto accertamento dei valori correnti delle singole componenti del patrimonio aziendale, salvo poi valorizzare, nei limiti del possibile e prudenzialmente, i risultati reddituali ancora ritraibili dall'Azienda al momento del suo trasferimento all'Affittuaria. In questo modo, è stato determinato il valore intrinseco dell'Azienda di cui si è detto nel par. 1.

5. DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE

I dati di partenza per la determinazione del valore dell'Azienda sono necessariamente quelli della contabilità aziendale e dei bilanci d'esercizio della Società – in particolare, quelli rilevanti ai fini della valutazione che qui ci occupa, in quanto riferiti a beni trasferiti con l'affitto dell'Azienda – ma, dovendo la stima riferirsi al capitale economico aziendale, non coincidente con il capitale netto contabile, è stato necessario integrare i dati contabili aziendali acquisendo dati extra-contabili ed altresì, presso l'Affittuaria, dati

⁸ Anche ogni tentativo di presupporre e misurare, in termini di costi (per investimenti) e benefici, possibili interventi correttivi degli assetti strutturali dell'Azienda, adottabili da operatori del mercato interessati all'acquisto del complesso aziendale, sarebbe arbitrario e, come tale, di scarso pregio e i risultati ottenuti non sarebbero utilmente spendibili nel processo valutativo che qui ci occupa.

contabili e informazioni riferiti al periodo settembre - dicembre 2024, oltre ai documenti indicati nel par. 4.1.

Tra i documenti acquisiti presso l’Affittuaria, sta informativa del consulente dell’Affittuaria sulle condizioni proposte alle Società di Leasing per il godimento dell’Immobile in cui è esercitata l’Azienda ⁹: *“le intese ipotizzate con le società di leasing, destinate al vaglio dei cda delle medesime, vedono la seguente struttura economica:*

⁹ Il Geom. Gozzoli, ha determinato in € 9.600.000 il valore di mercato dell’Immobile - ossia *“ la più probabile quantità di denaro, o mezzo equivalente, che un compratore potrebbe ragionevolmente pagare e un venditore ragionevolmente accettare, se gli immobili fossero messi in vendita per un adeguato periodo di tempo in un mercato competitivo nel quale il compratore e il venditore sono bene informati e agiscono con prudenza, nel proprio interesse e senza costrizioni”* – così quantificato sulla base della *“propria esperienza ultra trentennale, su informazioni raccolte da agenti immobiliari di fiducia, sulle condizioni intrinseche ed estrinseche degli immobili, nonché di massima sui dati forniti dall’OMI (osservatorio mercato immobiliare) dell’Agenzia delle Entrate con valori aggiornati al 1° semestre 2023”*.

Dalla relazione del Geom. Gozzoli emerge che l’Immobile è parzialmente sublocato: *“con contratto di locazione ad uso diverso dall’abitativo, la Tecopress spa ha locato alla Steelwork srl con sede a Terre del Reno (Fe) presso il medesimo immobile (c.f. e p.i. 01883180380), una porzione di mq. 400 per un corrispettivo di €uro 32.400,00 annui (previsto aumento ISTAT annuale del 75%); il contratto ha durata dal 01.09.2019 sino al 31.08.2025, ed è stato registrato a Ferrara in data 29.01.2020. La Steelwork srl in data 18.02.2022 con atto a ministero notaio Alberto Forte di Ferrara, ha acquisito in locazione l’azienda FCL Carpenteria di Ferioli Luca (c.f. 01567680382), la quale a sua volta deteneva in affitto un’ulteriore porzione di circa mq. 800; il contratto di anni 6 prevede un canone annuo di €uro 54.000,00 (previsto aumento ISTAT annuale del 75%), con decorrenza dal 01 settembre 2019 sino al 31 agosto 2025; il contratto è stato registrato a Ferrara in data 29.01.2020. Pertanto, la porzione occupata da Steelwork srl è di complessivi mq.1.250 circa, distinta dai subalterni catastali 14 e 15. Altresì la Tecopress spa ha stipulato un contratto di fornitura di servizi di logistica integrata, con la Autotrasporti Guidoboni srl con sede a Buonacompria (Fe) in via Giornata n.2 (c.f. e p.i. 01936540382). Il contratto, non registrato, prevede ha decorrenza dal 20 aprile 2002 sino al 31 gennaio 2023 senza possibilità di rinnovo. Se pur non riportato nel contratto, di fatto la ditta Guidoboni occupa un discreto spazio dell’area cortiliva sul lato sud del complesso in corrispondenza della struttura copri-scopri. Su tale spazio è stata realizzata una struttura abusiva di circa mt. 8 x 12, utilizzata come ufficio, ristoro ecc.”*.

Prezzo dell'immobile: 5.000.000 €

Periodo	Acquisto rateale	Importo canone di affitto Dal 6° in caso mancato esercizio opzione acquisto	Importo da imputare a godimento bene	Importo da imputare a acconto prezzo
Anno 1		250.000 €	0 €	250.000 €
Anno 2		250.000 €	0 €	250.000 €
Anno 3		250.000 €	0 €	250.000 €
Anno 4		250.000 €	0 €	250.000 €
Anno 5	Esercizio opzione d'acquisto	450.000 €	0 €	450.000 €
Anno 6	600.000 €	600.000 €	0 €	600.000 €
Anno 7	700.000 €	600.000 €	0 €	700.000 €
Anno 8	800.000 €	600.000 €	0 €	800.000 €
Maxicanone finale	1.450.000 €	600.000 €		1.450.000 €
Anno 9		600.000 €	0 €	
Anno 10		600.000 €	0 €	
Anno 11		600.000 €	0 €	
Anno 12		600.000 €	0 €	
		6.250.000 €	0 €	5.000.000 €

A seguito dell'acquisto del complesso aziendale, sarebbe dunque sottoscritto un contratto di locazione 6 + 6, senza facoltà di recesso nei primi sei anni. La affittuaria ha la facoltà di esercitare l'opzione di acquisto entro il quinto anno. Tutti i canoni sono in c/prezzo. Le obbligazioni di _____ saranno garantite da _____, la subholding dell'automotive, nell'ambito del _____

La proposta, formalizzata dall'Affittuaria alle Società di leasing e gli atti conseguenti a prospettata approvazione in delibere degli organi di queste ultime costituiscono presupposto essenziale per la stima del capitale economico aziendale (la determinazione del valore economico aziendale che qui interessa) e danno fondamento – seppur soggetto agli esiti positivi di quelle stesse delibere, in tempi compatibili con l'avvio della procedura di vendita competitiva – alla prosecuzione dell'attività dell'Impresa negli attuali uffici e stabilimenti ed altresì, con la previsione dell'efficacia delle condizioni contrattuali e degli atti conseguenti nei confronti di soggetti diversi

dall'Affittuaria, alla procedura di vendita competitiva prospettata nel Piano di Risanamento di Tecopress ¹⁰.

Il valore economico aziendale, come di seguito determinato, costituisce il valore teorico di realizzo del complesso aziendale oggetto di valutazione.

5.1. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE PRINCIPALE E DEL METODO DI VALUTAZIONE DI CONFRONTO E CONTROLLO

La dottrina aziendale suggerisce diversi metodi di valutazione del valore economico aziendale, sintetizzabili nei seguenti:

- metodo patrimoniale: utilizzato, in particolare, per valutazioni di aziende di imprese i cui attivi sono costituiti in misura rilevante da immobilizzazioni materiali e immateriali, si caratterizza per la stima analitica, a valori correnti, di ciascun elemento del patrimonio aziendale ed è, dunque, fondata sui presupposti del riacquisto o della riproduzione, per gli elementi attivi e della rinegoziazione, per quelli passivi.

L'applicazione del metodo patrimoniale comporta di rettificare il valore del capitale netto contabile, mediante riespressione dei valori delle voci dell'attivo in valori di sostituzione e dei valori delle voci del passivo in valori di presunta estinzione e sottrazione/integrazione di potenziali oneri fiscali/vantaggi fiscali derivanti dall'emersione di minusvalori o plusvalori.

¹⁰ È indubbio che, in mancanza di rideterminazione del contenuto dei contratti esistenti tra le società di leasing immobiliare e Tecopress, l'Impresa non sarebbe sostenibile, stante l'eccessiva onerosità per quest'ultima (per come l'Impresa si configura oggi – cfr. par. 3.2.) delle prestazioni ad essa richieste. D'altra parte, il capitale residuo da rimborsarsi, alla data dell'ultimo pagamento di rata di leasing, ammonta per entrambi i contratti, a circa 14 mln € e la relazione di stima del Geom. Gozzoli porta valore di mercato al 28.3.2024 dei beni immobili di 9,6 mln €.

- metodo reddituale: utilizzato, in particolare, per valutazioni di aziende di imprese che hanno raggiunto una condizione di sostanziale equilibrio e per le quali non siano prevedibili investimenti significativamente impattanti sulla struttura, si caratterizza per la stima del valore dell'azienda mediante attualizzazione dei flussi di reddito attesi - e, dunque, del reddito medio prospettico che potrà ragionevolmente conseguirsi dalla gestione caratteristica, ferme le attuali caratteristiche patrimoniali, economiche, finanziarie ed organizzative dell'impresa – ad un tasso che esprima il costo-opportunità dei mezzi propri o, in altri termini, il profilo di incertezza nel conseguimento di detto reddito medio prospettico.

La stima richiede di riferirsi risultati reddituali storici normalizzati, ovvero depurati di componenti reddituali straordinarie, espressi secondo approccio, cosiddetto, *equity side*, anziché *asset side*, ossia al netto o al lordo della componente finanziaria.

- metodo finanziario: utilizzato, in particolare, per valutazioni di aziende di imprese che dispongono di piano industriale pluriennale, si caratterizza per la stima del valore dell'azienda mediante attualizzazione dei flussi di cassa attesi – espressi secondo approccio *equity side* (flussi di cassa a disposizione dei soci/azionisti), anziché *asset side* (flussi di cassa a disposizione di tutti i finanziatori) – ad un tasso che esprima il rischio del loro conseguimento.

La stima richiede di riferirsi ai flussi di cassa che l'azienda è capace di generare e presuppone che essa sia in grado di conseguire risultati

idonei a remunerare congruamente i fattori produttivi impiegati, incluse le risorse finanziarie necessarie per sostenere l'attività d'impresa.

- metodo misto patrimoniale-reddituale: si caratterizza per la stima del valore dell'azienda mediante sommatoria del capitale netto espresso a valori correnti (capitale netto rettificato di minusvalori/plusvalori) e del valore attuale dei "sovra-redditi"/"sotto-redditi" attesi, grandezze, queste, idonee a comunicare la capacità dell'azienda di generare valore, attraverso l'impiego delle risorse a disposizione.
- metodo dei multipli: utilizzato nei casi in cui sussista una profonda base informativa del tipo di quella di cui al seguito, si caratterizza per la stima del valore dell'azienda mediante impiego di prezzi, negoziati nel mercato, di aziende di imprese – tipicamente società quotate - comparabili per attività svolta, dimensioni, modello di business, livello di indebitamento, rapportati a grandezze espressioni di risultati economici (fatturati, EBITDA, EBIT, utili netti) o di consistenze (patrimoni netti, posizioni finanziarie nette, cash flow).

* * *

La scelta del metodo di valutazione principale è stata effettuata tenendo conto delle caratteristiche intrinseche dell'Azienda e dell'Impresa, descritte nei parr. 2 e 4.2. e dello scopo della valutazione, illustrato nel par. 1, attribuendo significatività e coerenza, rispetto a detti caratteristiche e scopo, al dato del valore economico aziendale espresso dal metodo di valutazione misto patrimoniale-reddituale - e, pertanto, alla sommatoria del patrimonio netto contabile rettificato e del valore attuale dei sopra-redditi

attesi, espressione sia della consistenza patrimoniale effettiva dell'Azienda, che della sua capacità reddituale - e dalla seguente formula:

$$W = K + (R - Ki) a^{-ni}$$

dove:

W = capitale economico

K = patrimonio netto contabile rettificato

R = reddito medio normale atteso

i = tasso di redditività medio normale

a^{-n} = valore attuale di una rendita limitata nel tempo

n = anni

i' = tasso di attualizzazione del sovra-reddito

La scelta del metodo di valutazione di confronto e controllo, che la pratica professionale italiana è concorde di affiancare al metodo di valutazione principale, per lo scopo di verificare l'accettabilità dei risultati ottenuti con quest'ultimo ed individuare fattori correttivi ed integrativi della stima prima, è stata effettuata mirando alla valorizzazione dell'attitudine dell'Impresa a produrre o, per converso, a non produrre reddito, mediante sviluppo del metodo di valutazione dell'avviamento positivo o negativo utilizzato dall'Amministrazione finanziaria, previsto dall'art. 2, comma 4, D.P.R. 460/96, fondato sul coefficiente di redditività che deriva dal rapporto tra la media dei ricavi e dei redditi operativi della Società degli ultimi tre esercizi, moltiplicato per la media dei ricavi e per tre. Tanto, nell'oggettiva impossibilità di applicare, nel caso che qui ci occupa, alcuno dei metodi di valutazione sopra descritti (metodo reddituale, metodo finanziario e metodo dei multipli), mancando, in tutta evidenza, le condizioni e/o la

documentazione prospettica/le informazioni, necessarie, pure più sopra descritte.

5.2. DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO AZIENDALE CON IL METODO DI VALUTAZIONE MISTO PATRIMONIALE-REDDITUALE

L'Azienda è costituita dai beni mobili raggruppati come di seguito indicato, oggetto di valutazione tecnico-estimativa dell'Ing. Ravaioli, incaricato dalla Società, tra altro, della stima del *“più probabile valore dei beni mobili (omissis) di pertinenza di Tecopress, nelle seguenti configurazioni:*

- a) *valore di investimento dei beni, che esprime i benefici offerti al soggetto detentore in ipotesi di continuità aziendale;*
- b) *valore di realizzo in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni.*

Con le seguenti specificazioni:

- a) *per “soggetto detentore in ipotesi di continuità aziendale” deve intendersi sia l'attuale detentore (continuità diretta) sia il detentore in forza di cessione o conferimento dell'azienda o suoi rami in esercizio, che assicurino la continuità d'uso dei beni nel medesimo opificio (ndr. nostra sottolineatura);*
- b) *per “valore di realizzo in caso di liquidazione” deve intendersi il più probabile valore di base d'asta nell'ambito di procedure competitive previste dalla legge fallimentare in ipotesi di smembramento”.*

L'Ing. Ravaioli ha rilasciato, con elaborato al quale si rinvia per ogni dettaglio (All. 9), stima analitica dei beni mobili costituenti l'Azienda, nelle

configurazioni di valore sopra descritte, valida sino al 30.6.2024, assunti “l’irrelevanza della sua composizione e l’esecuzione della manutenzione ordinaria”, così sintetizzabile ¹¹:

Gruppo	Costo storico	note	Stima 1	Stima 2
Macchine operatrici	€ 31.014.358,92	annualità 30	€ 9.658.150,00	€ 1.633.380,00
Forni	€ 1.277.659,42	annualità 30	€ 378.230,00	€ 64.240,00
Impianti generici	€ 721.535,39	annualità 30	€ 37.990,00	€ 6.370,00
Impromec	€ 3.856.993,95	annualità 30	€ 2.315.760,00	€ 393.210,00
Impianti specifici	€ 3.757.735,27	annualità 30	€ 1.328.660,00	€ 225.220,00
Totale:	€ 40.128.282,95		€ 13.718.790,00	€ 2.322.420,00
Attrezzature	€ 1.407.582,09	annualità 20	€ 195.330,00	€ 32.010,00
Autocarri	€ 42.441,86	Eurotax	€ 31.000,00	€ 28.000,00
Beni inf. € 516	€ 215,92	==	€ 0,00	€ 0,00
Macchi. Elettro. Ufficio	€ 278.435,49	annualità 10	€ 42.390,00	€ 6.700,00
Mobili Arredi	€ 215.955,74	annualità 20	€ 54.140,00	€ 8.660,00
Sist. Informatico	€ 598.087,13	annualità 10 / 95% progetti da escludere	€ 2.380,00	€ 390,00
SW	€ 737.309,82	annualità 10	€ 183.230,00	€ 30.880,00
Transpallet	€ 156.053,38	annualità 30	€ 20.400,00	€ 4.000,00
Totale:	€ 3.436.081,43		€ 528.870,00	€ 110.640,00
Sommano:	€ 43.564.364,38		€ 14.247.660,00	€ 2.433.060,00

In relazione di aggiornamento della predetta stima (All. 9), elaborata allo scopo di “aggiornare i valori di stima alla data del 31.08.2024”, il perito stimatore ha confermato detti ultimi valori.

Nel gruppo “macchine operatrici” è inclusa isola di pressofusione Colosio 2P1400/D3 oggetto del contratto di leasing n. S3 155016 sottoscritto dalla Società con Montes SPV ¹², non compreso

¹¹ La colonna “stima 1” esprime il valore dei beni nel caso di continuità aziendale nel medesimo opificio; la colonna “stima 2” quello nel caso di liquidazione atomistica.

¹² Nel novembre 2008, Tecopress ha sottoscritto con ABF Leasing s.p.a. i contratti di locazione finanziaria nn. 9633 e 9634, aventi ad oggetto macchinari andati distrutti a causa del sisma del 2012. Nel dicembre 2015, grazie a contributo a fondo perduto erogato dalla Regione Emilia-Romagna, pari all’80% del prezzo (€ 2.050.000), Tecopress ha acquistato l’isola di pressofusione Colosio 2P1400/D e novato il contratto (attuale n. S3 155016).

nell'Azienda ¹³, bene valutato € 680.340 nel caso di continuità d'uso e € 116.090 nel caso di liquidazione atomistica.

Il Piano di Risanamento, nell'ultima revisione licenziata, assume *“la risoluzione anticipata del contratto di leasing corrente con Montes SPV, relativo all'isola di pressofusione Colosio mod. 1400/D, con contestuale restituzione del bene alla concedente. In alternativa, si potrebbe optare per una joint venture con Montes SPV finalizzata alla dismissione del cespite”*.

Parte dei beni mobili ricompresi nell'Azienda, per valore di € 1.311.900 nel caso di continuità d'uso, è gravata da riserve di proprietà ex art. 1523 c.c. o dalla costituzione di privilegi speciali ex art. 46 TUB, a garanzia di esposizione debitoria che al 31.8.2024 ammonta a 1,75 milioni di euro:

Debiti bancari assistiti da garanzie reali su beni sociali

Banca/Istituto di credito	Val. nominale al 31/8/24	Bene oggetto di garanzia
Mutuo BCC Brescia (1)	232.375	N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO OL 2000 (MATRICOLA 7608) N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO OL 2700 (MATRICOLA 7634)
Mutuo BCC Brescia (2)	817.514	N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO OL 1200 (MATRICOLA 7599) N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO OL 1500 (MATRICOLA 7623) N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO OL 1600 (MATRICOLA 7560) N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO 2500 (MATRICOLA 7499)
Sace accordo transattivo	700.000	N. 1 ISOLA DI PRESSOFUSIONE MODELLO 2P 1000 L/A MATR.N. 1878
Totale	1.749.889	

La Relazione di Stima assume che i predetti beni mobili siano trasferiti al cessionario liberi da vincoli, essendo la citata esposizione debitoria e i

¹³ Il Contratto di Affitto esplicita l'esclusione del contratto di locazione finanziaria n. SI 63827, sottoscritto dalla Società con Fraer Leasing s.p.a., avente ad oggetto macchina a due piani con chiusura a bloccaggio idraulico modello TF800, completa di accessori e attrezzature. In data 14.4.2025, la Società ha comunicato che *“il Piano esclude il subentro nei leasing come indicato nella proposta ”* ed assume *“per lo strumentale Montes, la risoluzione anticipata del contratto e la riconsegna del bene, ovvero, in alternativa, la definizione di un accordo con Montes riguardo alla vendita dell'asset con attribuzione del ricavato alla concedente. Mentre, per quanto riguarda lo strumentale di Fraer, una proposta a saldo e stralcio diretta all'acquisto dei beni oggetto del contratto”*.

collegati riserve di proprietà e privilegi trattati nella Procedura di Composizione Negoziata della Crisi.

E' onere degli interessati all'acquisto dell'Azienda accertarsi la possibilità di circolazione dei beni gravati da riserve di proprietà e l'opponibilità dei privilegi speciali.

Per quanto sopra esposto, il **patrimonio netto contabile rettificato (K)** di Tecopress, alla Data di riferimento della valutazione, è stato determinato in **€ 13.562.320.**

* * *

Per la quantificazione del valore attuale dei sovra-redditi attesi, il Perito stimatore, non potendo fare affidamento su dati aziendali prospettici, non elaborati né da Tecopress, né dall’Affittuaria, ha preso a riferimento i redditi conseguiti dalla prima nel triennio 2017-2019 - periodo antecedente a quello caratterizzato dalla crisi epidemiologica Covid e dalla crescita, non consolidata, del comparto nel triennio 2021-2023 – e quelli comunicati dall’Affittuaria, al fine di individuare reddito medio normale atteso, avente fondamento primario nel ciclo economico in corso e, in parte, nel reddito medio conseguito dalla Società nel triennio 2017-2019, periodo ritenuto di attività di impresa ordinaria.

Nel triennio 2017-2019, Tecopress ha realizzato ricavi per, mediamente, 37,7 milioni di euro e conseguito reddito medio normalizzato - depurato, cioè delle componenti finanziarie e straordinarie – di € 605.638, arrotondato a € 600.000, così determinato:

NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO			
	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
REDDITO LORDO	530.657	1.268.463	214.424
+Svalutazioni dell'attivo	47.929	33.012	27.388
+(-) Sopravvenienze passive (attive)	169.344	-509.838	-122.357
+ Interessi	189.437	246.029	425.503
REDDITO NORMALE ATTESO LORDO	937.367	1.037.666	544.958
Correttivi fiscali 27,9%	261.525	289.509	152.043
REDDITO NORMALE ATTESO NETTO	675.842	748.157	392.915
Media	605.638		

L’Affittuaria ha fornito situazione contabile del periodo 2.9.2024 – 31.12.2024, portante ricavi per circa 5,8 milioni di euro, “di cui circa l’83% riferibile ai clienti Tecopress (a partire da BRP Rotax)”, EBITDA positivo per circa 25 mila euro e perdita di periodo di circa 20 mila euro.

I risultati economici del predetto periodo sono positivamente influenzati dall’acquisto delle rimanenze di magazzino di Tecopress, scontate del 30% (nel periodo 2.9.2024 – 31.12.2024, sono stati addebitati all’Affittuaria prelievi di merci per € 2.114.464, a fronte di un valore di carico di € 3.020.662) e dalla rilevazione di costi per il godimento dell’Immobile e di beni mobili, per misure significativamente inferiori a quelli di mercato (€ 45.000 mensili).

L’Affittuaria ha poi riferito che “il fatturato dei primi tre mesi del 2025 ammonta a Euro 6,3 milioni, di cui Euro 5,1 milioni relativo a clienti Tecopress. Il risultato economico dei primi tre mesi, non ancora assestato, dovrebbe essere in leggera perdita, per la progressiva riduzione del ricordato effetto beneficio dei prezzi del magazzino Tecopress, riduzione destinata ad acuirsi nei prossimi mesi”.

I ricavi riconducibili a clienti dell’Affittuaria “è contenuto poiché è relativo a contratti intercompany di c/lavorazione, sicché i conseguenti ricavi attengono

in tal caso alla mera lavorazione, senza l'alluminio"; i ricavi riconducibili a clienti di Tecopress ammontano a poco più del 30%.

Il portafoglio ordini 2025, al 31.3.2025 ammonta a circa 20,3 milioni di euro; gli ordini, fino al mese di giugno, sono ritenuti "abbastanza attendibili, oltre tale periodo possono essere modificati, posticipati oppure annullati":

Riepilogo portafoglio ordini al 31/03/2025

Somma di importo Etichette di colonna

Etichette di riga	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	Totale complessivo
2025			881.159	3.141.389	2.858.614	2.961.804	1.320.282	1.532.479	1.964.134	2.679.861	1.801.491	1.146.628	20.293.439
2026	1.206.931	1.070.023	402.933	203.548	23.495	2.199	14.883	28.116	14.979	14.058		14.058	2.995.223
2027	14.058	14.058	14.058		14.058	14.058		14.058	21.087		9.372		114.809
Totale complessivo	1.221.158	1.089.510	1.298.151	3.344.937	2.896.167	2.978.061	1.335.165	1.574.653	2.003.718	2.952.500	1.810.863	1.179.371	23.684.254

Il risultato economico del periodo 2.9.2024 – 31.12.2024 è stato rettificato del costo per il canone di affitto di azienda, integrato dei costi "risparmiati", in dipendenza dei contratti di affitto di azienda e di "consignment stock" del magazzino e parametrati all'anno, per reddito normalizzato di - € 4.648.405, arrotondato a - € 4.650.000.

NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO	
REDDITO LORDO	-21.000
+ Canone di affitto di azienda e opzione di acquisto	180.000
+ Oneri finanziari	27.000
- Rettifica costo materie prime/semil./prod.finiti (30% sconto)	-906.199
- Locazione immobiliare/canone di leasing	-200.000
- Ammortamenti	-629.270
REDDITO NORMALE LORDO	-1.549.468
Correttivi fiscali 27,9%	0
REDDITO NORMALE NETTO (su quattro mesi)	-1.549.468
REDDITO NORMALE NETTO (su base annua)	-4.648.405

Per quanto sopra esposto, il **reddito medio normale atteso (R)** è stato determinato, con la prudenza richiesta dallo scopo della valutazione, in - € **2.900.000**, considerando il reddito medio conseguito dalla Società nel triennio 2017-2019 ed attribuendogli peso di 1/3 rispetto al reddito del periodo 2.9.2024-31.12.2024.

Il tasso i misura rendimento giudicato soddisfacente in relazione al grado di rischio dell'Azienda. Il Perito stimatore ha ritenuto di impiegare, in base al settore in cui la Società opera, il tasso del 7% ¹⁴.

Il reddito R è stato attualizzato per periodo di tre anni al tasso i' , che convenzionalmente è individuato nella sommatoria del rendimento di investimenti privi di rischio e del premio per il rischio aziendale, espresso dalla seguente formula:

$$r_e = r_f + (r_m - r_f) * \beta$$

dove:

r_e = costo del capitale proprio

r_f = rendimento di investimenti privi di rischio

$r_m - r_f$ = premio per il rischio aziendale

β = coefficiente di rischiosità sistematica non diversificabile.

Il rendimento di investimenti privi di rischio è stato assunto pari al 3%, corrispondente al rendimento lordo dei titoli di stato triennali - e, quindi, di durata coerente con il periodo di attualizzazione del reddito medio normale atteso - emessi nel 2024.

¹⁴ Nell'esperienza del nostro Paese, sono giudicati normali i seguenti tassi di interesse: industria 7%-10%; banca 6%-8%; commercio 8%-12%; assicurazione 5%-6%; investimenti immobiliari 5%-6%. Luigi Guatri, "La valutazione delle aziende - teoria e pratica a confronto", Ed. Egea.

Il Perito stimatore ha quindi estratto dal *database* pubblicato nel sito del Prof. Aswath Damoradan, che censisce campione di società comparabili ritenuto adeguato dalla migliore prassi valutativa, il coefficiente dell'anno 2023¹⁵ rappresentativo del mercato in Europa, fissando nel 4,63% il premio per il rischio aziendale e nello 0,80 il coefficiente β .

Il valore r_e , pari al 6,85%, è stato ritenuto idoneo a scontare, con adeguata ponderazione del rischio, il flusso di reddito teorico derivante dalla continuità aziendale.

In conclusione, il valore economico aziendale determinato con il metodo misto patrimoniale-reddituale, con i valori e i parametri di seguito riepilogati, ammonta a € 3.432.155, arrotondato a **€ 3.430.000**:

k = Patrimonio netto rettificato	13.562.320
R = Reddito medio normale atteso	-2.900.000
i (Tasso redditività medio-norm.)	7,000%
i' (Tasso di attualizzazione)	6,847%
Sotto-reddito	-3.849.362
n = anni	3
valore attuale (R-i*k)	-€ 10.130.165
W con avviamento negativo	€ 3.432.155

* * *

Il valore attuale dei sotto-redditi attesi, come sopra determinato, non appare incoerente con quello risultante dall'applicazione del metodo di valutazione utilizzato dall'Amministrazione finanziaria, descritto nel par. 5.1. – a valere quale metodo di valutazione di confronto e controllo – valore, quest'ultimo, determinato in - € 8.691.171, tenendo a fondamento i seguenti

¹⁵ L'ultima pubblicazione disponibile è la 1/2024 del 5.1.2024.

dati aziendali e il conseguente coefficiente di redditività: media dei ricavi 30,3 milioni di euro; media dei redditi operativi: - € 2.897.057; coefficiente di redditività: - 9,56%.

6. CONCLUSIONI

All'esito delle indagini e delle verifiche svolte e dei risultati ottenuti, come descritti nei paragrafi 2-5, il Perito stimatore determina:

- a) il **valore economico** al 31.12.2024 dell'azienda di pertinenza di Tecopress s.p.a., nelle componenti descritte nei paragrafi 2 e 5.2., alla stregua di valore teorico di realizzo, in **€ 3.430.000** (tremilioniquattrocentotrentamila/00);
- b) il **prezzo base** della vendita competitiva dell'azienda in € 2.744.000, arrotondato a **€ 2.740.000** (duemilionisettecentoquarantamila/00), nella prospettiva della cessione ai sensi dell'art. 22 CCII, così quantificato apportando al valore economico sopra indicato variazione in diminuzione del 20% ¹⁶.

Con ciò, il Perito stimatore rimane a disposizione per i chiarimenti e le integrazioni ritenuti necessari.

¹⁶ Nella prassi professionale, lo sconto mediamente riconosciuto nelle cessioni di beni e complessi aziendali, nell'ambito di vendite competitive, da applicarsi sui valori teorici di realizzo, è fissato tra il 20% e il 25%.

Le operazioni di cessioni di beni e complessi aziendali, nell'ambito di procedure competitive, sono effettuate con abbattimento dei valori teorici di realizzo nelle misure che due soggetti liberi, in condizioni ordinarie di mercato, concorderebbero, trasformandoli nei prezzi delle compravendite.

Le condizioni che generano detto abbattimento possono essere così sintetizzate: il bene non è posto in vendita per un adeguato periodo di tempo; il venditore è vincolato a prezzo senza margini di trattativa ed è interessato alla rapida liquidazione del bene; il potenziale acquirente è disposto ad attendere l'eventuale illiquidità del mercato e il decremento del prezzo base d'asta ed è attratto dalla procedura competitiva quanto più possa figurarsi di spuntare un prezzo più favorevole.

Con osservanza.

Bologna, 7-15 aprile 2025

Il Perito stimatore

(Dott. Riccardo Roveroni)

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Riccardo Roveroni', with a long horizontal stroke extending to the right.

ALLEGATI

1. contratto di affitto di azienda 29.7.2024;
2. atto di avveramento di condizioni sospensive 27.9.2024;
- 3-7. bilanci degli esercizi 2019-2023;
8. situazione contabile al 31.8.2024;
9. perizia di stima e relazione di aggiornamento di stima dell'Ing. Luca Ravaioli 8.4.2023 e 30.9.2024;
10. perizia di stima del Geom. Marco Gozzoli 28.3.2024;
11. relazione tecnica Tecopress.