



# Composizione negoziata delle crisi

## La stima di valore degli asset immobilizzati

*Marco Andreoletti, Jan Spaic*  
*PRAXI S.p.A.*

**15 aprile 2025**

# IL PERITO VALUTATORE



Perché affidarsi ad una società di valutazione regolata  **RICS** ?

**Standard elevati e conformità normativa:** operano secondo il **Red Book**, che impone standard rigorosi in linea con le migliori pratiche internazionali, garantendo coerenza, conformità agli **standard IVS**, affidabilità dei valori stimati

**Credibilità e accettazione internazionale:** le valutazioni RICS sono riconosciute a livello internazionale

**Impiego di metodologie avanzate e oggettive:** basate su una pratica continua e su Database aggiornati ed in continua evoluzione

**Impatto su operazioni strategiche:** M&A, Contenziosi, procedure liquidatorie

**Indipendenza e trasparenza:** le società RICS operano secondo principi di indipendenza, trasparenza e etica professionale

**Migliore gestione del rischio:** riducono il rischio di sottovalutazioni o sopravvalutazioni

# RED BOOK - Global Valuation Standards



Insieme di standard tecnici, etici e metodologici pensati per garantire la qualità, la trasparenza e l'affidabilità delle valutazioni. Si articola in tre sezioni principali:

- 1. Professional Standards (PS):** stabiliscono i principi generali di **etica, integrità, indipendenza e competenza**. Il valutatore deve operare senza conflitti di interesse, nel rispetto del cliente e del pubblico.
- 2. Valuation Technical and Performance Standards (VPS):** definiscono i **requisiti tecnici** per redigere un rapporto di valutazione: dalla definizione dello scopo, alla base del valore utilizzata, fino alla documentazione e alla tracciabilità del lavoro svolto.
- 3. Valuation Practice Guidance Applications (VPGA):** forniscono **linee guida applicative** per ambiti specifici, come immobili industriali, commerciali, agricoli, o per situazioni particolari come le valutazioni a fini contabili o fiscali (

# ASSET IMMOBILIZZATI



Semplificando, gli asset immobilizzati destinati all'attività aziendale sono:

## **Beni materiali:**

- Terreni (non edificabili e edificabili) e fabbricati
- Impianti (linee), macchinari (torni, presse, ecc.) e attrezzature (carrelli, strumenti di misura, ecc.)

## **Beni immateriali:**

- Marchi e Brevetti
- Liste clienti
- Know how
- Licenze e Software

# Principali metodologie di valutazione degli asset - 1/2



## **Approccio al valore di mercato**

- Basato sulle transazioni comparabili.
- Valutazione in un contesto di continuità aziendale.
- Utilizzo per asset con mercato attivo (immobili, impianti standardizzati).

## **Approccio al valore di realizzo (Forced Sale Value - FSV)**

- Scenario di vendita forzata e tempi ridotti.
- Applicabile in caso di liquidazione atomistica.
- Riduzioni di valore rispetto al valore di mercato (30-50% o più a seconda delle condizioni).

# Principali metodologie di valutazione degli asset - 2/2



## **Approccio al valore d'uso (Value in Use)**

- Rilevante se l'azienda può proseguire l'attività.
- Basato sulla capacità degli asset di generare flussi di cassa futuri.
- Non sempre applicabile in uno scenario liquidatorio.

## **Approccio patrimoniale**

- Basato sul valore contabile degli asset.
- Utile come primo riferimento ma spesso non rappresentativo del valore di mercato o realizzo.

# La valutazione degli asset immobiliari - 1/2



Distinzione tra immobili strumentali e immobili a reddito.

## **Metodologie di stima:**

- Comparazione con transazioni recenti.
- Capitalizzazione dei redditi (per immobili a reddito).
- Costo di ricostruzione deprezzato (per immobili industriali particolari).

## **Fattori di svalutazione in caso di liquidazione:**

- Tempi di vendita.
- Costi di smobilizzo e oneri fiscali.
- Potenziali vincoli urbanistici.

## La valutazione degli asset immobiliari - 2/2



È particolarmente importante verificare la **conformità dei beni**: eventuali difformità si riflettono in maniera più o meno pesante sul valore.

### → Due Diligence Tecnica:

- Analisi di titolarità, vincoli, pesi e gravami (es. ipoteche, servitù, limiti d'uso, ecc.)
- Analisi catastale
- Analisi edilizio-urbanistica
- Analisi impiantistica (presenza dichiarazioni di conformità DM 37/08 e allegati)
- Analisi strutturale (deposito genio civile, analisi di vulnerabilità sismica per alcune categ.)
- Analisi occupazionale (contratti di locazione)

### → Due Diligence Ambientale (in particolare per i siti industriali):

- Autorizzazioni ambientali (ove necessarie: AIA, AUA, Siti a rischio rilevante, ecc.)
- Materiali pericolosi (PCB, PCT, amianto, olii, scarti di lavorazione, gestione rifiuti, ecc.)
- Emissioni in atmosfera (fumi, vapori, scarichi caldaie, ecc.)
- Inquinamento suolo e sottosuolo (es. serbatoi interrati gasoli)
- Scarichi acque e falde

# La valutazione di impianti e macchinari - 1/7



## **Metodi di stima:**

- Comparazione con mercato dell'usato
- Costo di rimpiazzo deprezzato
- Valutazione in base alla capacità produttiva residua

## **FASI:**

1. Analisi delle caratteristiche degli impianti e macchinari
2. Determinazione del valore di rimpiazzo (base di partenza)
3. Obsolescenza fisica, tecnologica, costi di smontaggio
4. Applicazione di fattori di svalutazione per il valore di realizzo (tempi e mercato ristretto)
5. Simulazione di scenari di vendita

# La valutazione di impianti e macchinari - 2/7



## VALORE



## PROCESSO



# La valutazione di impianti e macchinari - 3/7



La presenza e/o assenza delle certificazioni richieste per legge influenza il valore

Documento	Obbligatorietà	Note
Dichiarazione CE	✔ Obbligatorio	Firmata dal costruttore
Manuale d'uso e manutenzione	✔ Obbligatorio	In lingua italiana
Autorizzazioni specifiche (Es. MOCA - Materiali a Contatto con Alimenti)	✔ Obbligatorio	Quando richiesto
Collaudo/Test di funzionamento	✔ Obbligatorio	Firmato dal costruttore
Schede tecniche componenti	◆ Raccomandato	Utile per manutenzione
Layout impianto	◆ Raccomandato	Utile per installazione
Analisi dei rischi	◆ Raccomandato	Fondamentale in caso di controllo ASL o INAIL

# La valutazione di impianti e macchinari - 4/7



## 1. Analisi delle caratteristiche degli impianti e macchinari

Si identificano gli elementi fondamentali, tra cui:

- **Tipologia dell'impianto o del macchinario** (industriale, energetico, logistico, ecc.).
- **Anno di costruzione e installazione**
- **Ore di utilizzo e grado di usura**
- **Stato di manutenzione e conformità normativa**
- **Marca, modello e specifiche tecniche**
- **Eventuale obsolescenza tecnologica**

# La valutazione di impianti e macchinari - 5/7



## 2. Determinazione del valore di mercato (base di partenza)

Il valore di mercato rappresenta il riferimento iniziale e può essere determinato con:

- **Approccio comparativo** → confronto con transazioni simili nel mercato dell'usato.
- **Approccio del costo di sostituzione** → stima del costo di un macchinario nuovo equivalente, decurtato del degrado fisico, dell'obsolescenza tecnologica e dell'usura economica.
- **Approccio reddituale** → valore attualizzato dei flussi di cassa generati dall'utilizzo dell'impianto.

# La valutazione di impianti e macchinari - 6/7



## 3. Applicazione di fattori di svalutazione per il valore di realizzo

Il valore di realizzo è generalmente inferiore al valore di mercato e si ottiene applicando:

- **Sconto per liquidazione forzata:** tipicamente tra il **20% e il 70%** in base al tipo di bene e alla pressione temporale della vendita
- **Costi di smobilizzo:** inclusi trasporto, smontaggio e reinstallazione, che riducono il valore netto ottenibile
- **Domanda di mercato:** macchinari altamente specializzati hanno un mercato ristretto, il valore di realizzo sarà più basso
- **Vincoli normativi e autorizzativi:** alcuni impianti richiedono autorizzazioni specifiche per il trasferimento, riducendo l'appetibilità sul mercato secondario (impianti trattamento rifiuti, impianti soggetti ad AIA/AUA, impianti a rischio incidente rilevante/Seveso, impianti alimentari -> aut. ASL, impianti su aree in concessione,<sup>13</sup> ecc.)

# La valutazione di impianti e macchinari - 7/7



## 4. Simulazione di scenari di vendita

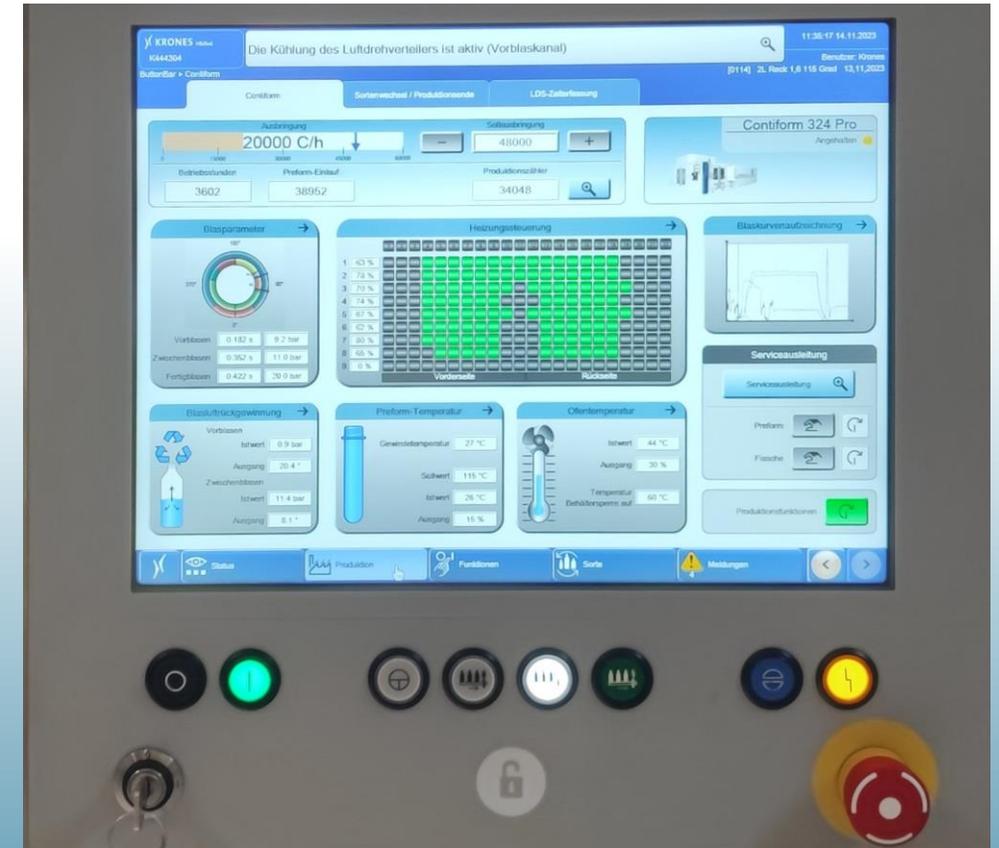
Si considerano diversi scenari per determinare il valore più realistico:

- **Vendita diretta a operatori di settore** → massimizza il prezzo ma richiede più tempo.
- **Asta pubblica o privata** → accelerata ma con prezzi più bassi.
- **Vendita a intermediari specializzati (brokers)** → riduzione del prezzo ma vendita immediata.
- **Rottamazione e recupero materiali** → valore minimo, basato sul valore dei materiali riciclabili.

# ESEMPIO DI LINEA DI PRODUZIONE - 1/2



Linea infustamento, imbottigliamento e confezionamento birra



Pannello di controllo HMI touchscreen

## ESEMPIO DI LINEA DI PRODUZIONE - 2/2



*Linea di impacchettamento alimentare con insufflaggio gas inerti per conservazione*

# ESEMPIO DI MACCHINARIO DI PRODUZIONE



Centro di tornitura verticale FAMAR BISUB 160-2G



Pressa per stampaggio a caldo Spiertz PT1250 1250 ton

# ESEMPIO DI ATTREZZATURA DI PRODUZIONE



*LGV Laser Guided Vehicle a trazione anteriore e sollevamento idraulico ELETTRIC80*

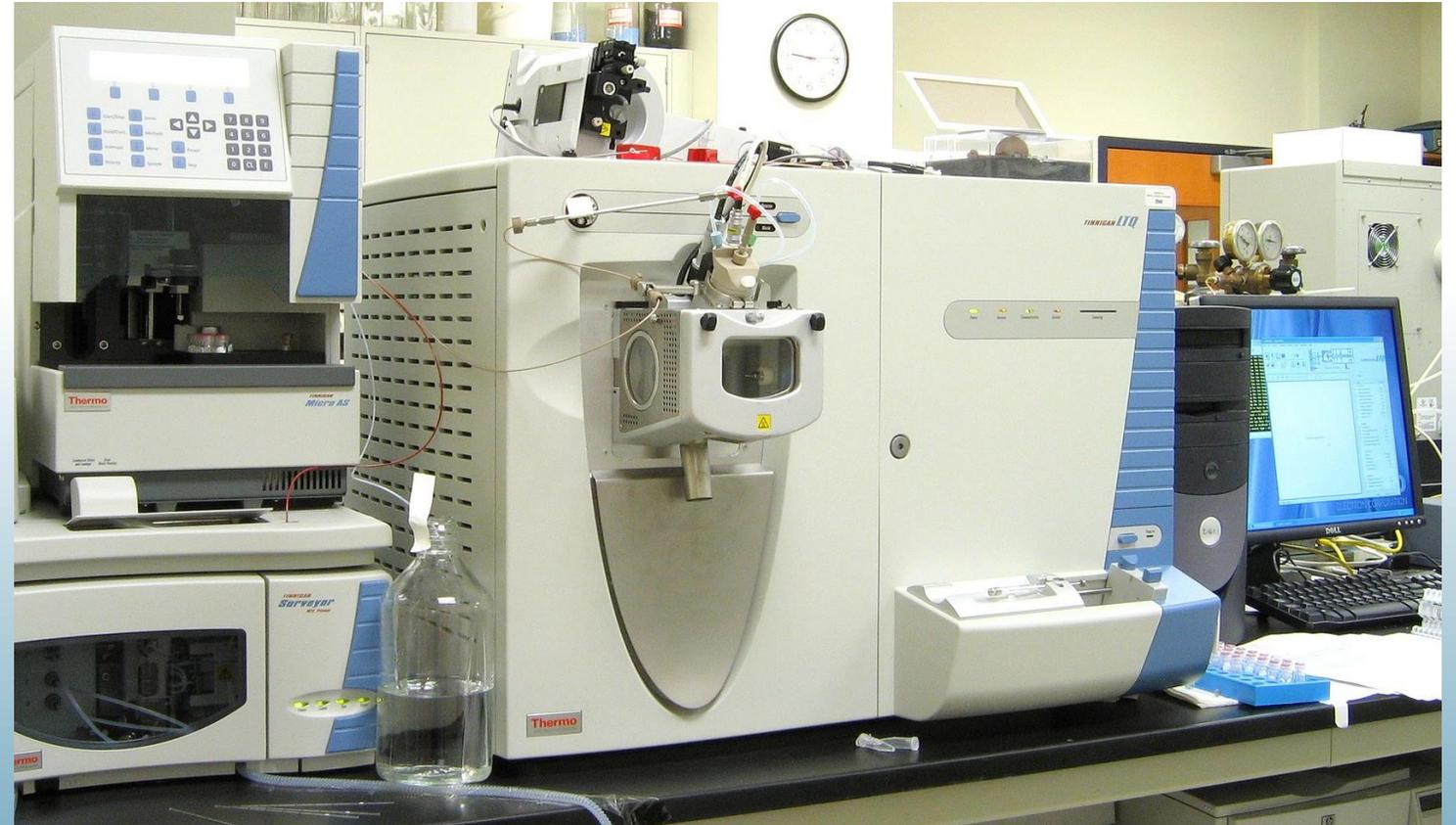


*Avvolgitrice Semiautomatica SPINNY S140-TP Plus*

# ESEMPIO DI STRUMENTI DI MISURA



*Strumento di misura ottica ARCS KIM-3020CU*



*Spettrometro di massa HPLC\MS*

# ESEMPIO DI LISTINO ROTTAMI METALLICI

DATA ULTIMO AGGIORNAMENTO QUOTAZIONI 10/04/2025

+	FERRO BINARI - LUNGI, DRITTI	€/ton	360,00		🏠
+	FERRO CORRETTIVO 30*30 SPESSORE 3CM	€/ton	360,00	+2 %	🏠
+	FERRO LAMIERINO PALABILE AUTOMOBILISTICO	€/ton	350,00	+2 %	🏠
+	FERRO PUNZONATURA NON ZINCATA	€/ton	350,00	+2 %	🏠
+	FERRO LAMIERINO PALABILE	€/ton	340,00	+3 %	🏠
+	FERRO LAMIERINO CAT.50	€/ton	330,00	+3 %	🏠
+	FERRO PANTOGRAFO	€/ton	325,00	+3 %	🏠
+	FERRO DEMOLIZIONE SPECIALE	€/ton	315,00	+3 %	🏠
+	FERRO TONDINO IN PACCHI	€/ton	305,00	+3 %	🏠
+	FERRO DEMOLIZIONE	€/ton	295,00	+3 %	🏠
+	FERRO PESANTE CESOIATO	€/ton	285,00	+3 %	🏠
+	FERRO MECCANICA AUTOMOBILISTICA	€/ton	285,00	+1 %	🏠
+	FERRO RACCOLTA	€/ton	275,00	+3 %	🏠
+	FERRO BIANCO	€/ton	160,00	+3 %	🏠
+	ROTTAME DI GHISA MECCANICA - MAX 40 CM	€/ton	350,00	+1 %	🏠
+	ROTTAME DI GHISA COMUNE MISTA	€/ton	300,00	+1 %	🏠



Nel caso di stima «a rottame» è molto importante considerare il **costo di demolizione** (se necessario, es. per le vecchie presse), caricamento e trasporto **da dedurre** al valore a rottame.

# La valutazione degli asset intangibili 1/3



## 1. I principali metodi di valutazione

Di seguito i principali metodi di valutazione degli asset intangibili (generalmente per marchi, brevetti e software):

- **Metodo del costo** → si basano sull'assunto che il valore di un bene immateriale è pari al costo che si deve sostenere per ottenere quel bene o un bene equivalente sotto il profilo dell'utilità. Gli approcci riferiti al costo sono basati sul principio di sostituzione: qualunque sia la configurazione di costo adottata, infatti, i metodi procedono alla stima del valore dell'intangibile attraverso l'accertamento del costo di un sostituto del bene in questione;
- **Metodo del tasso di royalty** → assume che il loro valore corrisponda alle royalties derivanti dalla cessione in uso a terzi di tali intangibles; le royalties sono stimate in riferimento a specifici parametri (di solito in percentuale del fatturato) ed il tasso di royalty è dedotto per via di comparazione con casi omogenei. Poiché i proventi sono distribuiti su un arco temporale di medio-lungo termine (n anni), devono essere ovviamente attualizzati;
- **Metodo premium price (attualizzazione risultati differenziali)** → la logica di fondo dell'approccio risiede nel fatto che un complesso di intangibles (marchio, brevetto, ecc.) sia all'origine di vantaggi specifici e misurabili, da stimare in via differenziale rispetto a situazioni "medie" dei concorrenti che non ne fruiscono (produttori senza marca, senza speciali brevetti, ecc.).

# La valutazione degli asset intangibili 2/3



## 1. I principali metodi di valutazione

Per la stima del valore della lista clienti è utilizzato il metodo del «customer value».

Tale metodo valorizza la lista clienti in funzione della fedeltà della base clienti e della redditività operativa.

E' quindi necessario analizzare la base clienti su un arco storico di almeno 5 anni, quantificare il tasso di fedeltà, il rapporto tra clienti nuovi/clienti storici e la redditività operativa annua.

Per ogni anno di analisi è anche importante fare le analisi di ABC della clientela. Determinato il tasso di fedeltà, si stimano i flussi associati alla lista clienti per un arco di circa 8-10 anni secondo un tasso di depauperamento progressivo.

# La valutazione degli asset intangibili 3/3



## 2. La valutazione in caso di liquidazione

Elementi da considerare:

- mercato di riferimento;
- reputazione della società (in particolare per il marchio e la lista clienti)
- obsolescenza tecnologica e rinnovamento del settore (per il brevetto e know how);
- eventuale ruolo di figure chiave per la massimizzazione degli asset intangibili.

Il metodo del costo è probabilmente quello più indicato in caso di liquidazione perché consente di quantificare le spese sostenute per ottenere l'intangibile senza inglobare aspetti reddituali (in quanto saranno a carico dell'acquirente vista la situazione di liquidazione aziendale).



[www.odcec.torino.it](http://www.odcec.torino.it)

[www.linkedin.com/company/odcec-torino/](http://www.linkedin.com/company/odcec-torino/)

[www.youtube.com/channel/UCBUHnLEOEHA6YY-MLr8vG8A/videos](http://www.youtube.com/channel/UCBUHnLEOEHA6YY-MLr8vG8A/videos)