Relazione di stima sulla determinazione del congruo canone di affitto dell'azienda di proprietà della società TURRIZIANI ENERGIA SRL in liquidazione giudiziale

1. Oggetto e finalità

La presente relazione è predisposta per supportare i curatori della società **Turriziani Energia S.r.l.**, sottoposta a liquidazione giudiziale, nella determinazione di un canone economicamente congruo per l'affitto temporaneo dell'azienda esercente attività di distribuzione di carburanti al dettaglio e all'ingrosso, sino all'espletamento delle procedure competitive di cessione all'incanto.
La determinazione proposta ha natura economico-gestionale e prudenziale.

La curatela non è ancora in possesso di una perizia estimativa indipendente relativa al capitale operativo della società, pertanto, il risultato deve essere considerato un parere motivato di congruità, non una stima formale del valore di mercato dell'azienda.

La presente relazione valuta il canone congruo per l'affitto temporaneo del ramo d'azienda facente capo a **Turriziani Energia S.r.l.**, utilizzando i dati economici dell'esercizio 2024 per il criterio reddituale e i dati operativi disponibili per il criterio volumetrico.

La valutazione considera:

- il bilancio della concedente al 31 dicembre 2024;
- il valore complessivo di mercato delle immobilizzazioni materiali, pari a **€ 11.800.001**;
- il valore di mercato della componente immobiliare locata a terzi, pari a **€ 5.144.500**;
- i canoni attivi relativi a tale componente immobiliare, pari a **€ 300.951 annui**;
- il rendimento operativo normalizzato dell'esercizio 2024;
- un rendimento convenzionale di settore assunto in una fascia del **4%–6%**, con valore prudenziale più basso del **4%**, assunto quale riferimento per l'integrazione con il rendimento normalizzato del ramo;
- la media pesata corretta dei litri erogati, pari a **17.102.616,20 litri**;

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

- il valore unitario parametrico richiesto di **€ 0,35 per litro**;
- il correttivo prudenziale di sostenibilità del **15%**, già utilizzato nella precedente impostazione.
- spese varie pari al **10%** dei canoni lordi della componente immobiliare, assunta per considerare spese di gestione, manutenzione ordinaria, assicurazione, imposte non ribaltabili e periodi di sfitto, in ragione della destinazione mista residenziale e commerciale degli immobili.

La valutazione mantiene distinti i due criteri:

1. **criterio della redditività del capitale operativo**;
2. **criterio parametrico basato sui litri erogati**.

Il primo valorizza il capitale investito e la capacità reddituale normalizzata risultante dal bilancio 2024; il secondo misura la consistenza operativa del ramo mediante i volumi di carburante erogati.

2. Dati patrimoniali e distinzione della componente immobiliare

2.1 Valore di mercato delle immobilizzazioni materiali

La curatela non è ancora in possesso di una perizia estimativa indipendente relativa al valore complessivo del patrimonio aziendale, pertanto il valore complessivo di mercato delle immobilizzazioni materiali della concedente, indicato in **€ 11.800.001**, è stato desunto dalla relazione depositata nel fascicolo della liquidazione giudiziale dalla stessa società Turriziani Energia srl, denominata "*Stato particolareggiato ed estimativo del gruppo Turriziani Energia srl*".

Di tale valore, nella medesima documentazione, la componente immobiliare locata a terzi è stimata in **€ 5.144.500**. Poiché tale componente produce ricavi locativi autonomi, essa viene esclusa sia dal risultato operativo riferibile al ramo carburanti sia dal capitale operativo utilizzato per la determinazione del rendimento di detto ramo .

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Componente	Valore
Valore complessivo di mercato delle immobilizzazioni materiali	€ 11.800.001
Componente immobiliare locata a terzi	-€ 5.144.500
Capitale materiale operativo del ramo carburanti	€ 6.655.501

2.2 Componente immobiliare locata a terzi

La componente immobiliare locata a terzi presenta i seguenti valori:

Voce	Importo
Valore di mercato	€ 5.144.500
Canone di locazione attivo annuo lordo	€ 300.951
Spese varie sui canoni lordi – 10%	-€ 30.095
Canone immobiliare netto di riferimento	€ 270.856
Rendimento lordo implicito	5,85%
Rendimento netto implicito dopo spese	5,26%

Il rendimento lordo implicito è determinato dal rapporto tra il canone attivo annuo lordo e il valore di mercato della componente immobiliare: **€ 300.951 / € 5.144.500 = 5,85%**.

Ai fini della determinazione del corrispettivo complessivo trasferibile all'affittuario, si considerano spese varie pari al **10%** dei canoni lordi, pari a **€ 30.095**, per la gestione degli immobili a destinazione mista e i relativi rischi fisiologici. Il canone immobiliare netto di riferimento è pertanto pari a **€ 270.856 annui**, corrispondenti a circa **€ 22.571 mensili**, con un rendimento netto implicito di circa **5,26%**.

La componente immobiliare locata a terzi deve essere mantenuta separata perché produce redditi locativi autonomi e non dipende direttamente dai litri erogati. Il canone attivo lordo di **€ 300.951** non costituisce quindi redditività del ramo carburanti ai fini del rendimento operativo normalizzato qui determinato. Per la componente immobiliare trasferita all'affittuario, il riferimento economico è assunto al netto delle spese varie pari al **10%** dei canoni, per **€ 270.856**

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

annui. Tale rendimento verrà sommato al canone determinato per il ramo carburanti, al fine di ottenere il canone complessivo congruo.

3. Capitale investito operativo di riferimento

Per il criterio della redditività del capitale operativo, il capitale di riferimento è costituito dal valore di mercato delle immobilizzazioni materiali riferibile al ramo carburanti, al netto del compendio immobiliare locato a terzi.

In un'ottica prudenziale e di maggiore attendibilità, non vengono inclusi nel capitale investito operativo:

- le immobilizzazioni immateriali;
- le rimanenze operative;
- il valore di mercato della componente immobiliare locata a terzi, pari a **€ 5.144.500**, in quanto la relativa redditività viene considerata separatamente.

Componente	**Importo**
Valore complessivo di mercato delle immobilizzazioni materiali	€ 11.800.001
Valore del compendio immobiliare locato a terzi	-€ 5.144.500
Capitale investito operativo di riferimento	€ 6.655.501

La separazione adottata assicura coerenza tra numeratore e denominatore: dal risultato operativo normalizzato vengono esclusi i fitti attivi della componente immobiliare e dal capitale operativo viene escluso il valore di mercato del compendio che genera tali fitti.

4. Determinazione del rendimento operativo normalizzato dell'esercizio 2024

4.1 Criterio di determinazione

Il rendimento operativo viene determinato assumendo quale indicatore reddituale la differenza tra valore e costi della produzione, rettificata per le componenti eccezionali individuate nella documentazione di bilancio 2024 e non rappresentative della gestione ordinaria.

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Poiché i fitti attivi relativi al compendio immobiliare sono considerati separatamente, il risultato operativo normalizzato viene depurato dei relativi ricavi **nettati delle spese varie pari al 10% dei canoni**, pari a **€ 270.856** (canoni lordi di € 300.951 meno spese varie del 10%, pari a € 30.095). Coerentemente, il denominatore è costituito dal capitale materiale operativo del ramo carburanti, pari a **€ 6.655.501**, ottenuto escludendo dal valore complessivo di mercato il compendio immobiliare locato a terzi.

4.2 Rendimento operativo normalizzato 2024

Il bilancio 2024 evidenzia una differenza tra valore e costi della produzione negativa per **€ 11.259.674**. Ai fini della normalizzazione, dal valore della produzione viene inoltre sottratto l'importo di **€ 73.315**, qualificato nel bilancio come straordinario e non operativo. La documentazione di bilancio indica componenti di natura eccezionale, comprendenti svalutazioni, accantonamenti e rischi su crediti, per complessivi **€ 11.465.402**.

Tali componenti vengono neutralizzate ai fini della determinazione del risultato operativo normalizzato. Il risultato così ottenuto viene quindi depurato dei fitti attivi del compendio immobiliare, considerati al netto delle spese varie pari al 10% dei canoni.

Voce	**Importo**
Differenza tra valore e costi della produzione 2024	-€ 11.259.674
Ricavi straordinari e non operativi da sottrarre	-€ 73.315
Riassorbimento delle componenti eccezionali documentate	€ 11.465.402
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	€ 505.158
Risultato operativo normalizzato comprensivo dei fitti attivi	€ 637.571
Fitti attivi netti del compendio immobiliare considerati separatamente	-€ 270.856
Risultato operativo normalizzato del ramo carburanti	€ 366.715

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Il rendimento operativo normalizzato del ramo carburanti è pertanto:

€ 366.715 / € 6.655.501 = 5,51%.

5. Integrazione con il rendimento di settore

Il rendimento di settore viene mantenuto nella fascia convenzionale del **4%–6%**, con valore prudenziale più basso del **4%**, assunto quale riferimento per l'integrazione con il rendimento normalizzato del ramo.

Il tasso di rendimento di riferimento è determinato come media tra il rendimento operativo normalizzato del ramo carburanti e il valore prudenziale più basso del rendimento di settore:

Tasso medio composito prudenziale = (5,51% + 4,00%) / 2 = 4,75%.

Elemento	**Valore**
Rendimento operativo normalizzato del ramo carburanti	5,51%
Rendimento convenzionale prudenziale di settore	4,00%
Tasso medio composito prudenziale	4,75%

Scenario	**Rendimento operativo**	**Rendimento di settore**	**Tasso medio composito**
Prudenziale	5,51%	4,00%	4,75%
Centrale	5,51%	5,00%	5,25%
Alto	5,51%	6,00%	5,75%

Il tasso prudenziale utilizzato nei calcoli successivi è **4,754977%**, mantenendo il valore analitico non arrotondato nei calcoli.

6. Valutazione secondo il criterio della redditività del capitale operativo

6.1 Canone teorico prima del correttivo di sostenibilità

Applicando i tassi compositi al capitale operativo di riferimento di **€ 6.655.501** si ottiene:

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Scenario	Tasso applicato	Capitale operativo	Canone teorico annuo	Valore mensile
Prudenziale	4,75%	€ 6.655.501	€ 316.468	€ 26.372
Centrale	5,25%	€ 6.655.501	€ 349.745	€ 29.145
Alto	5,75%	€ 6.655.501	€ 383.023	€ 31.919

6.2 Applicazione del correttivo di sostenibilità del 15%

Il correttivo prudenziale del 15% viene applicato per considerare la marginalità dell'affittuaria, i costi di leasing e nolo, gli investimenti e gli adeguamenti necessari, il service management non ancora contabilizzato e il rischio operativo connesso all'affitto temporaneo.

Scenario	Canone teorico annuo	Correttivo 15%	Canone operativo corretto annuo	Valore mensile
Prudenziale	€ 316.468	-€ 47.470	€ 268.998	€ 22.416
Alto	€ 383.023	-€ 57.453	€ 325.570	€ 27.131

Il risultato prudenziale del criterio della redditività del capitale operativo, riferito esclusivamente al ramo carburanti e al netto della componente immobiliare locata a terzi, è quindi pari a circa **€ 268.998 annui**, corrispondenti a circa **€ 22.416 mensili**.

7. Valutazione separata della componente immobiliare locata a terzi

La componente immobiliare locata a terzi presenta:

Voce	Importo
Valore di mercato	€ 5.144.500
Canone di locazione attivo annuo lordo	€ 300.951
Spese varie sui canoni lordi – 10%	-€ 30.095
Canone immobiliare netto di riferimento	€ 270.856
Rendimento lordo implicito	5,85%
Rendimento netto implicito dopo spese	5,26%

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Tale componente non è inclusa nel rendimento operativo del ramo carburanti né nel capitale operativo di **€ 6.655.501**. Il relativo canone attivo lordo resta una voce separata; ai fini del corrispettivo contrattuale congruo viene considerato al netto delle spese varie pari al 10% dei canoni, e sarà considerata nella determinazione del corrispettivo contrattuale congruo in quanto il contratto trasferirà all'affittuario la gestione del compendio e il diritto di incassare i canoni.

8. Valutazione alternativa secondo i litri erogati

8.1 Metodo

La documentazione tecnica collega il valore del ramo ai litri erogati, distinguendo i coefficienti in funzione dello stato manutentivo e degli adeguamenti necessari:

- **€ 0,20–€ 0,25/litro** per impianti da ammodernare o soggetti a CapEx imminenti;
- **€ 0,35–€ 0,40/litro** per impianti a norma ed efficienti.

In considerazione dell'assenza di una perizia estimativa indipendente sullo stato manutentivo dei singoli impianti, per la presente valutazione viene assunto il minor coefficiente previsto per impianti in funzionamento, ovvero il coefficiente unitario di **€ 0,35 per litro erogato** ed una media pesata di **17.102.616,20 litri** erogati, determinata sulla base dei valori storici degli anni 2023-2026.

Per mantenere lo schema valutativo già sviluppato, il valore parametrico ottenuto viene trasformato in canone mediante il tasso medio composito prudenziale del **4,75%**, applicando il correttivo di sostenibilità del 15%.

8.2 Calcolo con € 0,35/litro

Voce	**Calcolo**	**Importo**
Litri erogati		17.102.616,20
Valore parametrico del ramo	17.102.616,20 × € 0,35	€ 5.985.915,67
Canone teorico annuo	€ 5.985.915,67 × 4,75%	€ 284.629
Correttivo di sostenibilità	€ 284.629 × 15%	-€ 42.694
Canone corretto annuo	€ 284.629 × 85%	€ 241.935
Canone corretto mensile	€ 241.935 / 12	€ 20.161

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Il criterio volumetrico conduce quindi a un canone operativo corretto di circa **€ 241.935 annui**, pari a circa **€ 20.161 mensili**.

8.3 Sensibilità al rendimento di settore

Scenario	Tasso medio composito	Canone corretto annuo	Canone corretto mensile
Prudenziale, settore 4%	4,75%	€ 241.935	€ 20.161
Centrale, settore 5%	5,25%	€ 267.121	€ 22.260
Alto, settore 6%	5,75%	€ 292.562	€ 24.380

9. Confronto tra i due criteri

Criterio	Canone corretto annuo	Canone corretto mensile	Componente immobiliare
Redditività del capitale operativo – scenario prudenziale	€ 268.998	€ 22.416	Esclusa dal capitale e dal risultato operativo
Redditività del capitale operativo – scenario centrale	€ 297.283	€ 24.774	Esclusa dal capitale e dal risultato operativo
Redditività del capitale operativo – scenario alto	€ 325.570	€ 27.131	Esclusa dal capitale e dal risultato operativo
Metodo litri erogati – € 0,35/litro	€ 241.935	€ 20.161	Valorizzata autonomamente

La differenza tra lo scenario prudenziale patrimoniale e lo scenario volumetrico è pari a circa **€ 27.063 annui**, ossia circa **€ 2.255 mensili**.

Il criterio più prudente e maggiormente collegato alla capacità operativa del ramo è il **metodo volumetrico**, con coefficiente di **€ 0,35/litro**, perché:

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

- collega il canone ai volumi effettivamente erogati;
- consente di considerare lo stato manutentivo dei singoli impianti;
- evita di trasferire integralmente all'affittuario il rischio derivante da valori patrimoniali non immediatamente produttivi;
- è più facilmente verificabile in sede competitiva;
- tiene conto della sostenibilità economica dell'affittuaria più di un criterio basato sull'intero valore patrimoniale.

Il criterio patrimoniale-reddituale deve essere mantenuto come verifica di congruità e come presidio contro una sottostima manifesta del ramo. In tale criterio, il capitale di riferimento è il valore residuo di **€ 6.655.501**, al netto del compendio immobiliare locato a terzi, perché i relativi fitti attivi sono stati esclusi dal risultato operativo del ramo.

10. Conclusioni

La rielaborazione, basata sui dati del bilancio 2024, comparati con i rendimenti del settore, per il criterio reddituale e sulla separazione della componente immobiliare locata a terzi, conduce ai seguenti risultati:

Criterio	**Canone annuo corretto**	**Canone mensile corretto**
Redditività del capitale operativo del ramo carburanti	€ 268.998	€ 22.416
Litri erogati a € 0,35/litro	€ 241.935	€ 20.161
Valore medio tra i due criteri operativi	€ 255.467	€ 21.289

Il criterio patrimoniale-reddituale è stato ricalcolato:

- escludendo immobilizzazioni immateriali e rimanenze dal capitale investito operativo;
- escludendo dal capitale operativo il compendio immobiliare locato a terzi, pari a **€ 5.144.500**;
- utilizzando quale capitale operativo il valore residuo di **€ 6.655.501**;
- neutralizzando le componenti eccezionali documentate del 2024;

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

- escludendo dal risultato operativo normalizzato i fitti attivi del compendio immobiliare, nettati delle spese varie pari al 10% dei canoni e pari a **€ 270.856** (canoni lordi di € 300.951 meno spese varie del 10%, pari a € 30.095);
- determinando un risultato operativo normalizzato del ramo carburanti pari a **€ 366.715**;
- determinando un rendimento operativo del ramo pari al **5,51%**;
- integrando tale rendimento con il valore prudenziale più basso del rendimento di settore, pari al **4%**, ottenendo un tasso medio composito prudenziale del **4,75%**;
- applicando il correttivo prudenziale di sostenibilità del **15%**.

La componente immobiliare locata a terzi presenta un valore di mercato di **€ 5.144.500**, canoni attivi lordi pari a **€ 300.951 annui** e un rendimento lordo implicito del **5,85%**. Applicando spese varie pari al **10%** dei canoni, il canone immobiliare netto di riferimento è pari a **€ 270.856 annui**, corrispondenti a circa **€ 22.571 mensili**, con un rendimento netto implicito del **5,26%**. Essa non concorre alla determinazione del rendimento del ramo carburanti ma deve essere inclusa nella determinazione complessiva del canone congruo in quanto effettivamente trasferita all'affittuario nell'ambito del contratto di affitto di ramo di azienda.

Il **criterio volumetrico**, con coefficiente di **€ 0,35/litro**, conduce a un canone di circa **€ 242.000 annui**. Il criterio della redditività del capitale operativo conduce a circa **€ 269.000 annui**. I due risultati sono quindi assunti congiuntamente, senza attribuire prevalenza esclusiva a uno solo dei metodi.

10.1 Scelta del valore medio tra i due criteri operativi

Per la determinazione del canone operativo da porre a base della procedura competitiva viene adottato il **valore medio aritmetico** tra il risultato del criterio patrimoniale-reddituale e quello del criterio volumetrico:

(€ 268.998 + € 241.935) / 2 = € 255.466,50, arrotondato a **€ 255.467 annui**, pari a circa **€ 21.289 mensili**.

La scelta della media è tecnicamente motivata dalla diversa natura e funzione dei due criteri:

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

- il **criterio patrimoniale-reddituale** valorizza il capitale operativo effettivamente impiegato nel ramo e la sua capacità di produrre reddito normalizzato; esso costituisce un presidio di congruità economica e patrimoniale, ma risente della necessità di stimare il valore dei cespiti e di neutralizzare le componenti non ricorrenti;
- il **criterio volumetrico** collega il canone all'effettiva capacità commerciale del ramo, misurata attraverso i litri erogati, e riflette più direttamente il livello di attività degli impianti; esso è tuttavia sensibile alla qualità dei dati storici, allo stato manutentivo e agli investimenti necessari;
- la **media aritmetica** riduce l'effetto di eventuali sovrastime o sottostime proprie di ciascun metodo, valorizzando simultaneamente la consistenza patrimoniale e la concreta capacità operativa del ramo;
- la differenza tra i due risultati, pari a circa **€ 27.063 annui**, rappresenta uno scostamento contenuto rispetto ai valori assoluti e conferma una sostanziale convergenza delle due metodologie;
- l'adozione della media evita sia di assumere automaticamente il valore più elevato, con possibile pregiudizio per la sostenibilità economica dell'affittuaria, sia di applicare esclusivamente il valore più basso, con rischio di sottostimare il valore economico del ramo e la possibile entrata della procedura.

La media non costituisce un terzo criterio autonomo, ma una sintesi ponderata in misura paritaria di due risultati ottenuti con metodologie indipendenti e coerenti con il diverso profilo patrimoniale e operativo dell'azienda. La scelta risulta pertanto equilibrata per una procedura competitiva, nella quale occorre contemperare la massimizzazione dell'interesse della procedura con la concreta sostenibilità del canone e la partecipazione degli offerenti.

10.2 Canone complessivo proposto

Il canone da porre a base della procedura competitiva, definito in coerenza con il perimetro effettivo dei beni concessi in affitto, è determinato sommando il valore medio della componente operativa e il canone netto della componente immobiliare:

- **valore medio tra criterio patrimoniale-reddituale e criterio volumetrico: € 255.467 annui**;
- **canoni netti derivanti dalla componente immobiliare, separatamente considerata: € 270.856 annui**, ottenuti applicando spese varie pari al 10% dei canoni lordi.

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09

Il **canone complessivo proposto** è pertanto pari a:

€ 255.466,50 + € 270.856,00 = € 526.322,50

arrotondato a **€ 525.000 annui**, corrispondente a **€ 43.750 mensili**.

IL PERITO ESTIMATORE

dott.ssa Stefania Giorgi

Firmato Da: STEFANIA GIORGI Emesso Da: INFOCERT QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA 3 Serial#: 1e06d09