

M I L O S A S S I

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE DEI CONTI
CONSULENTE DEL TRIBUNALE
CURATORE FALLIMENTARE

TRIBUNALE DI MILANO

SEZIONE III CIVILE

ESECUZIONI MOBILIARI

G.E. DOTT.SSA D'ANGELO FLAMINIA

Procedura: RGE n.140/2025

Promossa da: F.E.D. SPA

In danno di: Mauro ARNERI

PERIZIA DI STIMA

DEL PRESUMIBILE VALORE DI REALIZZO

RITRAIBILE DALLA VENDITA DELLA NUDA PROPRIETA'

DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE SOCIETARIA

INTESTATA IN PARTI EGUALI

AI SIGG. XXXXXX XXXXXXXX E XXXXXX XXXXXX

DEL VALORE NOMINALE DI EURO 2.500,00

CORRISPONDENTE AL 25% DEL CS DELLA SOCIETA' FINAR SRL

C.F. E R.I. 11851720158 – REA MI-1504411

CON SEDE IN MILANO VIA PORLEZZA 8

Viale Corsica 2
20137 Milano - MI
Tel. 02.400.44.314
milo.sassi@pec.it

1.	CONFERIMENTO DELL'INCARICO.....	4
2.	OGGETTO DELL'INCARICO E FINALITA' DELLA STIMA	4
3.	TERMINI ASSEGNATI PER L'ASSOLVIMENTO DELL'INCARICO	5
4.	NOMINA DELL'AUSILIARIO	5
5.	OPERAZIONI PERITALI.....	5
6.	CENNI SULLA SOCIETA' FINAR SRL.....	6
	<i>Breve sintesi della Società ed attività svolta.....</i>	<i>6</i>
	<i>Capitale Sociale e Soci.....</i>	<i>7</i>
	<i>Organo Amministrativo.....</i>	<i>8</i>
7.	DATA DI RIFERIMENTO, BASE DATI E LIMITI DELLA STIMA	9
	<i>Data di riferimento della stima.....</i>	<i>9</i>
	<i>Base informativa di riferimento.....</i>	<i>9</i>
	<i>Analisi dei bilanci 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 e 2024</i>	<i>13</i>
8.	VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE STAGGITA.....	21
	<i>Principali metodi di valutazione in valsi nella prassi</i>	<i>21</i>
	<i>Scelta del criterio di valutazione</i>	<i>29</i>
	<i>Valutazione del Patrimonio di FINAR SRL</i>	<i>31</i>
	Terreni	32
	Fabbricati Industriali	55
	<i>Sintesi dei conteggi per la stima del valore del compendio aziendale.....</i>	<i>74</i>
	<i>Sintesi dei conteggi per la stima del valore della nuda proprietà della quota..</i>	<i>76</i>
	Il calcolo del valore della nuda proprietà	76
	Il problema del tasso di attualizzazione	77

1. CONFERIMENTO DELL'INCARICO

Il sottoscritto, dott. Milo Sassi, nato a Londra (GB), il 31.10.1971, con Studio in Milano, viale Corsica 2, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Milano al numero 5709, nonché all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Milano al numero 10151, nell'ambito della procedura esecutiva mobiliare indicata in epigrafe, ha ricevuto incarico dall'ill.mo Giudice dell'Esecuzione, dott.ssa Maria Burza, di procedere alla stima del valore della nuda proprietà della quota di partecipazione intestata ai signori XXXXXX XXXXXXXX(XXXXXXXXXXXXXXXXXX) e XXXXXX XXXXXX (XXXXXXXXXXXXXXXXX), complessivamente pari al 25% del Capitale Sociale di FINAR SRL (di seguito, per brevità, FINAR), c.f. 11851720158 e REA MI-1504411, con sede in Milano, via Porlezza 8.

Lo scrivente ha formalmente accettato l'incarico conferitogli ed ha prestato il giuramento di rito in occasione dell'udienza del 23.05.2025.

2. OGGETTO DELL'INCARICO E FINALITA' DELLA STIMA

In forza del provvedimento del G.E. del 07.05.2025 e del successivo verbale d'udienza del 23.05.2025, il presente elaborato peritale ha ad oggetto la stima del *«presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali di cui si discute»*.

In particolare, la stima è finalizzata a supportare l'Ill.mo Giudice dell'Esecuzione nella determinazione del prezzo base di vendita, ai sensi dell'art. 532 c.p.c., nell'ambito della procedura esecutiva mobiliare in esame. Tale finalità ha orientato l'individuazione della configurazione di valore rilevante e, conseguentemente, la scelta della metodologia valutativa da adottare. Conseguentemente, la presente stima non è utilizzabile per finalità diverse da quelle per le quali è stata redatta.

3. TERMINI ASSEGNATI PER L'ASSOLVIMENTO DELL'INCARICO

Con verbale del 25.05.2025, l'ill.mo G.E. ha fissato udienza per l'esame della perizia e per l'eventuale delega delle operazioni di vendita in data 29.10.2025, disponendo il deposito dell'elaborato peritale entro il termine di 30 giorni antecedenti l'udienza medesima.

Successivamente, in considerazione della complessità delle valutazioni richieste e dei ritardi nella produzione della documentazione edilizia e urbanistica da parte del Comune di Casarile, il termine originariamente assegnato è stato prorogato dapprima al 28.11.2025 e, da ultimo, al 28.12.2025.

4. NOMINA DELL'AUSILIARIO

In data 29.09.2025, lo scrivente ha richiesto ed ottenuto autorizzazione alla nomina di un ausiliario per le problematiche tecniche strettamente connesse alla verifica della conformità edilizia e catastale degli immobili, individuato nel Geom. Daniele TANDUO, con studio in San Donato Milanese (MI), Via Tagliamento n. 2, C.F. TNDDNL98S14F205M.

Il suddetto professionista ha fornito supporto tecnico nell'acquisizione e valutazione della documentazione edilizia e urbanistica, nell'esecuzione dei rilievi in loco e nell'individuazione delle eventuali difformità rispetto allo stato di fatto e alle risultanze catastali.

5. OPERAZIONI PERITALI

Come da comunicazione depositata nel fascicolo informatico in data 29.05.2025, le operazioni peritali, originariamente fissate per il 30.05.2025, hanno avuto effettivo inizio in data 03.06.2025, alle ore 14:30, presso lo Studio dello scrivente in Milano, Viale Corsica n. 2.

Il verbale delle operazioni peritali del 03.06.2025 è allegato al presente elaborato.

Sono stati inoltre effettuati due accessi presso il compendio immobiliare di proprietà di FINAR sito in Casarile (MI), in data 05.07.2025 e 20.10.2025, al fine di eseguire i rilievi necessari e verificare la consistenza e lo stato dei luoghi.

Le operazioni peritali sono quindi proseguite mediante autonome attività di accertamento ed indagine da parte dello scrivente, in particolare presso gli Enti indicati nel quesito e presso il Comune di Casarile (MI), nonché di analisi, valutazione ed elaborazione della documentazione acquisita.

6. CENNI SULLA SOCIETA' FINAR SRL

Breve sintesi della Società ed attività svolta

FINAR SRL è una società a responsabilità limitata con sede legale in Milano, Via Porlezza n. 8, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, C.F. e P. IVA 11851720158, REA MI n.1504411, con capitale sociale deliberato, sottoscritto e interamente versato pari a euro 10.000,00, come da visura camerale aggiornata.

In base alla sopra menzionata visura, l'oggetto sociale di FINAR SRL è il seguente:

«[...] la società ha per oggetto:

- 1) l'acquisto, la vendita, la permuta, la locazione e sublocazione di beni immobili;*
- 2) costruzione, ricostruzione e ripristino di fabbricati e di opere edilizie in genere per qualsiasi destinazione ed uso;*
- 3) concessione in uso e locazione di beni mobili ed immobili (o loro parti) per qualsiasi destinazione;*
- 4) la consulenza per lo sviluppo, la realizzazione e la commercializzazione di progetti immobiliari ed edilizi;*
- 5) l'assistenza tecnica e commerciale in campo aziendale, predisposizione di ricerche*

di mercato e di piani di marketing, nonché la realizzazione e la gestione di strutture per l'espletamento di servizi amministrativi e commerciali;

6) l'acquisto, la vendita e la commercializzazione di carta, prodotti di carta, inchiostri ed ogni altro prodotto impiegato per la realizzazione di stampati e di prodotti grafici in genere».

Avendo riguardo ai dati del Registro delle Imprese le attività dichiarate sono le seguenti:

Codice: 68.11.00 - Compravendita di beni immobili effettuata su beni propri

Importanza: primaria Registro Imprese.

Codice: 68.20.00 - Affitto e gestione di beni immobili propri o in locazione

Importanza: secondaria Registro Imprese.

Capitale Sociale e Soci

In base alle attuali risultanze del Registro delle Imprese, il Capitale Sociale di FINAR, pari ad euro 10.000,00, è sottoscritto come segue:

<u>Cognome e Nome</u>	<u>Codice Fiscale</u>	<u>CS</u>	<u>%CS</u>	<u>Titolo</u>
UGGETTI Giovannina	GGTGNN41A61F205K	2.500,00	25,00%	Piena proprietà
ARNERI Gianluca	RNRGLC73M01F205Y	2.500,00	25,00%	Piena proprietà
UGGETTI Giovannina	GGTGNN41A61F205K			Usufrutto
XXXXXX XXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	2.500,00 (*)	25,00%	1/2 Nuda proprietà
XXXXXX XXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXX			1/2 Nuda proprietà
UGGETTI Giovannina	GGTGNN41A61F205K			Usufrutto
		2.500,00	25,00%	
ARNERI Gianluca	RNRGLC73M01F205Y			Nuda proprietà

(*) Quota di partecipazione oggetto di apprensione esecutiva.

Al riguardo, si precisa che con atto di cessione di crediti sottoscritto in data 26.10.2023 dinanzi al Notaio Dott. Pasquale MATARRESE, il Fallimento ROTO 2000 SPA in liquidazione (C.F. 11269220155), ha ceduto a FED SPA i crediti vantati nei confronti del sig. Mauro ARNERI (C.F. RNRMRA64A11F205P), sorti in favore del sopra citato Fallimento in forza della sentenza n. 4011/2022 emessa in data 21.04.2022 a definizione del procedimento n. 56148/2019 R.G. del Tribunale di Milano, nonché le relative azioni esecutive e giudiziarie già incardinate dal Fallimento. Tra le azioni esecutive e giudiziarie incardinate dal Fallimento e cedute a FED SPA era compresa anche l'azione revocatoria promossa dinanzi al Tribunale di Milano contro il sig. Mauro ARNERI (debitore nella presente Procedura esecutiva) e i figli, XXXXXX XXXXXX e XXXXXX XXXXXX, all'esito della quale sono stati dichiarati inefficaci nei confronti del Fallimento diversi atti, tra cui, l'atto pubblico del 26.06.2015 a rogito del Notaio Nicola Ghirardini di Modena, Repertorio n.3323, Raccolta n.2460, con il quale il signor Mauro ARNERI, socio della FINAR SRL, ha donato ai figli XXXXXX XXXXXX e XXXXXX XXXXXX, in parti uguali fra loro, la nuda proprietà della quota di partecipazione ad esso spettante nella predetta società, pari al 25% del capitale sociale, del valore nominale di euro 2.500,00.

Da qui, il pignoramento promosso da FED SPA nei confronti del sig. Mauro ARNERI avente ad oggetto la nuda proprietà della quota di partecipazione del valore nominale di euro 2.500 nella già menzionata società FINAR, intestata a XXXXXX XXXXXX (C.F. XXXXXXXXXXXXXXXX) e XXXXXX XXXXXX (C.F. XXXXXXXXXXXXXXXX).

Organo Amministrativo

L'Organo amministrativo attualmente in carica è un Consiglio di Amministrazione, così composto.

	<u>Cognome e Nome</u>	<u>Codice Fiscale</u>	<u>Carica</u>
	UGGETTI Giovannina	GGTGNN41A61F205K	Presidente del C.d.A.
	ARNERI Gianluca	RNRGLC73M01F205Y	Consigliere
	7. DATA DI RIFERIMENTO, BASE DATI E LIMITI DELLA STIMA		
	<i>Data di riferimento della stima</i>		
	Avuto riguardo alla documentazione contabile ed extracontabile disponibile, la presente stima fa riferimento alla data del 30.09.2025.		
	<i>Base informativa di riferimento</i>		
	La base informativa rappresenta l'insieme delle informazioni e degli elementi raccolti dall'esperto per lo svolgimento dell'incarico. La sua formazione e il suo apprezzamento costituiscono la prima fase fondamentale del processo valutativo.		
	Secondo i Principi Italiani di Valutazione (PIV, Principio I.5.1) « <i>La valutazione deve esprimere un giudizio informato. L'esperto deve dunque precisare la base informativa di cui ha fatto uso e le eventuali limitazioni rilevate. La base informativa deve risultare ragionevolmente obiettiva e completa</i> ».		
	Il sottoscritto, pertanto, in conformità con i suddetti Principi, fornisce di seguito un'indicazione analitica della documentazione utilizzata ai fini della costruzione della base informativa, confermandone la sostanziale completezza.		
	* * *		
	Ai fini dell'assolvimento del proprio mandato, lo scrivente ha acquisito ed utilizzato la documentazione qui appresso elencata, ancorché la stessa non esaurisca l'intera base informativa di cui lo scrivente si è avvalso.		
	<i>Con riferimento alla situazione patrimoniale e reddituale di FINAR</i>		
	- Anno 2019		
	<div>Pagina 9</div>		

	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2019;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2019;	
	- libro inventari al 31.12.2019;	
	- libro giornale 2019;	
	- schede contabili 2019;	
	- dichiarazione Redditi SC 2020 ed Irap Sc 2020;	
	- dichiarazione Iva 2020 anno 2019;	
	- Anno 2020	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2020;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2020;	
	- libro inventari al 31.12.2020;	
	- libro giornale 2020;	
	- schede contabili 2020;	
	- dichiarazione Redditi SC 2021 ed Irap Sc 2021;	
	- dichiarazione Iva 2021 anno 2020;	
	- Anno 2021	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2021;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2021;	
	- libro inventari al 31.12.2021;	
	- libro giornale 2021;	
	- schede contabili 2021;	
	- dichiarazione Redditi SC 2022 ed Irap Sc 2022;	
	- dichiarazione Iva 2022 anno 2021;	

	- Anno 2022	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2022;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2022;	
	- libro inventari al 31.12.2022;	
	- libro giornale 2022;	
	- schede contabili 2022;	
	- dichiarazione Redditi SC 2023 ed Irap Sc 2023;	
	- dichiarazione Iva 2023 anno 2022;	
	- Anno 2023	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2023;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2023;	
	- libro inventari al 31.12.2023;	
	- libro giornale 2023;	
	- schede contabili 2023;	
	- dichiarazione dei Redditi SC 2024 ed Irap SC 2024;	
	- dichiarazione Iva 2024 anno 2023;	
	- Anno 2024	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 31.12.2024;	
	- bilancio di esercizio al 31.12.2024;	
	- schede contabili 2024;	
	- Anno 2025	
	- situazione patrimoniale e reddituale al 30.09.2025;	
	- schede contabili al 30.09.2025.	

	- Documentazione ILLCA SMLI SRL;	
	<i>Varie</i>	
	- Riscontri Enti alle richieste avanzate;	
	- Tavole di mortalità della popolazione residente;	
	- Preventivo ditta POLIUREA ITALIA SRL, intervento copertura;	
	- Preventivo ditta EDIL PAV SRL, intervento pavimentazione;	
	- Tavole di mortalità della popolazione residente anno 2024.	
	<p>Con riferimento alla documentazione costituente la base informativa analizzata, si precisa che - tenuto conto della considerevole mole della stessa e del rilevante peso digitale dei file - si è proceduto ad allegare alla presente relazione esclusivamente la documentazione ritenuta strettamente essenziale e probante. La restante documentazione, anche al fine di garantire la necessaria riservatezza rispetto ai dati sensibili ivi contenuti, resta custodita agli atti del fascicolo del CTU, a disposizione dell'Autorità Giudiziaria e delle Parti per ogni eventuale consultazione.</p>	
	<i>Analisi dei bilanci 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 e 2024</i>	
	<p>Il presente paragrafo espone l'analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società, condotta mediante l'esame dei bilanci degli esercizi dal 2019 al 2024.</p>	
	<p>Tale indagine retrospettiva è finalizzata a individuare l'evoluzione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa negli ultimi esercizi.</p>	
	<p>L'esame delle principali grandezze contabili consente infatti di individuare tendenze significative, elementi di discontinuità e fattori chiave che influenzano la performance aziendale, costituendo così una prima base informativa per la stima del valore della quota di partecipazione oggetto di pignoramento.</p>	
	<p><i>Pagina 13</i></p>	

Analisi dei prospetti di Conto Economico

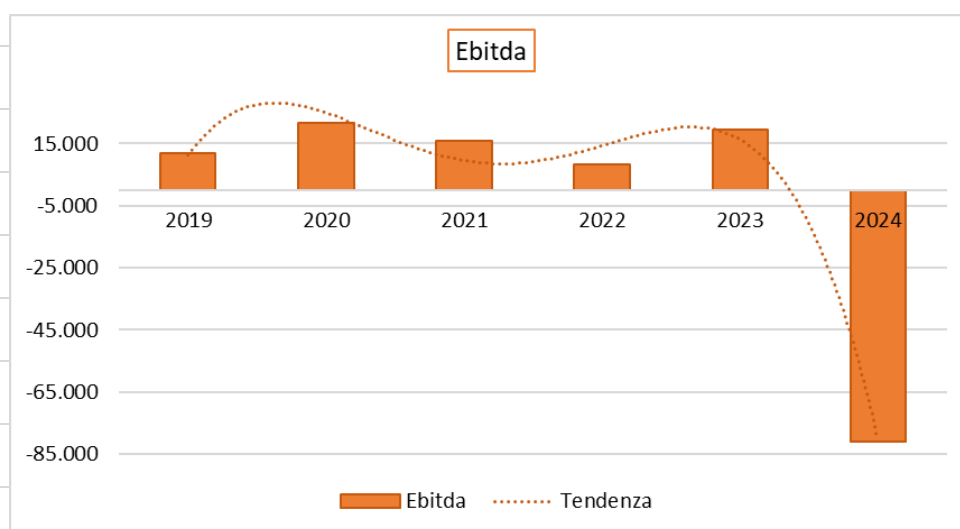
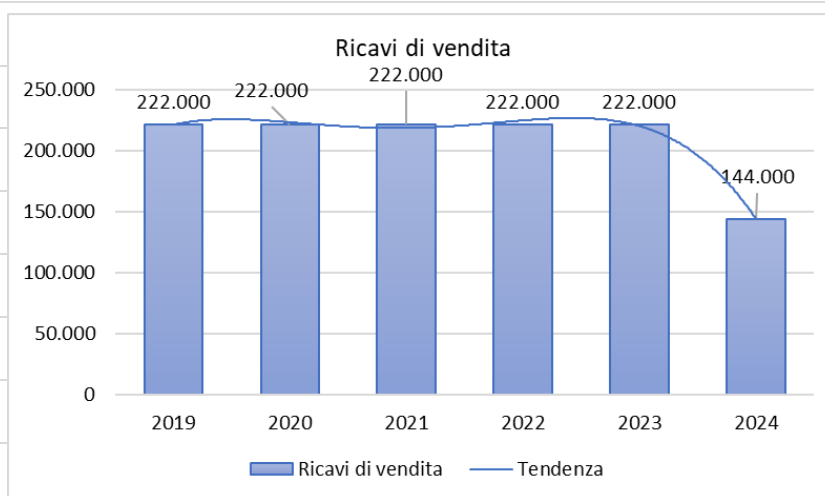
I prospetti di Conto Economico sono stati riclassificati secondo il criterio del Valore Aggiunto, al fine di evidenziare il processo di formazione della ricchezza aziendale e la sua distribuzione tra i fattori produttivi.

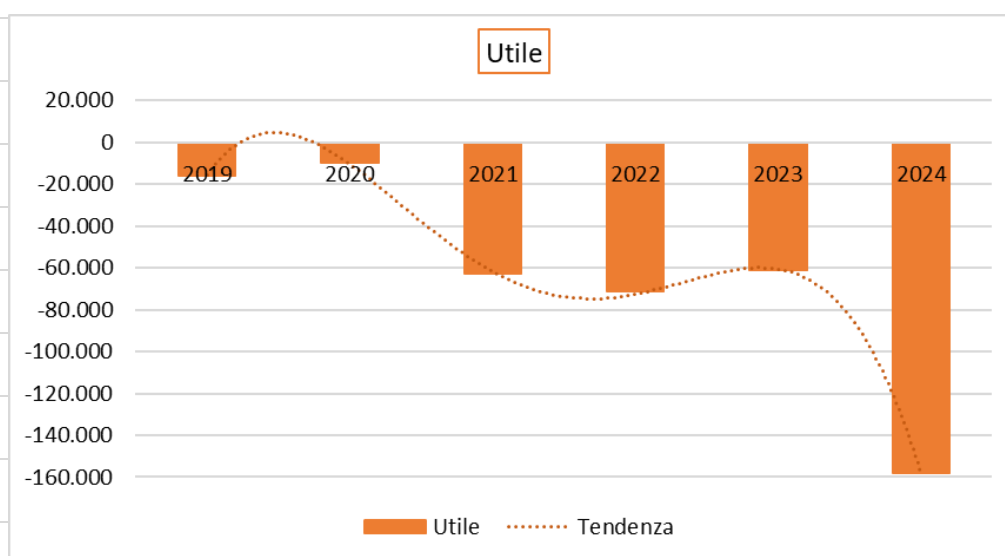
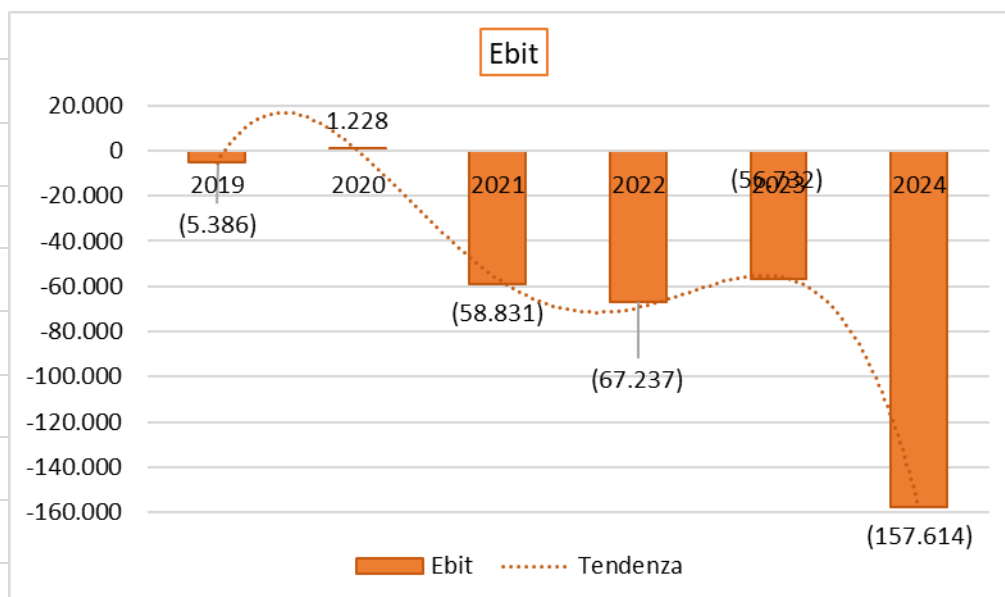
Tale impostazione consente di isolare il contributo della gestione caratteristica, distinguendo i costi esterni dal valore creato internamente, nonché di analizzare con maggiore chiarezza l'incidenza del capitale e degli ammortamenti sulla redditività operativa.

CONTO ECONOMICO A VALORE AGGIUNTO

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	euro	euro	euro	euro	euro	euro
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	222.000	222.000	222.000	222.000	222.000	144.000
(+/-) Var. rim. prodotti e lavori in corso	0	0	0	0	0	0
(+) Incrementi di imm.ni per lav. interni	0	0	0	0	0	0
(+) Altri ricavi	17	11	3.418	15	56.440	14
Valore della produzione operativa	222.017	222.011	225.418	222.015	278.440	144.014
(-) Acquisti di materie prime e merci	0	0	0	0	0	0
(-) Acquisti di servizi	(162.774)	(157.933)	(167.934)	(151.727)	(156.192)	(162.812)
(-) Godimento beni di terzi	0	(940)	0	0	0	0
(-) Oneri diversi di gestione	(47.468)	(41.349)	(41.746)	(62.191)	(102.926)	(62.042)
(+/-) Var. rimanenze materie e merci	0	0	0	0	0	0
Costi della produzione	(210.242)	(200.222)	(209.680)	(213.918)	(259.118)	(224.854)
VALORE AGGIUNTO	11.775	21.789	15.738	8.097	19.322	(80.840)
(-) Costi del personale	0	0	0	0	0	0
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	11.775	21.789	15.738	8.097	19.322	(80.840)
(-) Ammortamenti	(17.161)	(20.561)	(74.569)	(75.334)	(76.054)	(76.774)
(-) Accantonamenti e svalutazioni	0	0	0	0	0	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(5.386)	1.228	(58.831)	(67.237)	(56.732)	(157.614)
(-) Oneri finanziari	0	0	0	(75)	0	0
(+) Proventi finanziari	1.192	504	0	0	0	0
Saldo gestione finanziaria	1.192	504	0	(75)	0	0
RISULTATO CORRENTE	(4.194)	1.732	(58.831)	(67.312)	(56.732)	(157.614)
(-) Altri costi non operativi	0	0	0	0	0	0
(+) Altri ricavi non operativi	0	0	0	0	0	0
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	0	0	0	0	0
RISULTATO PRIMA IMPOSTE (EBT)	(4.194)	1.732	(58.831)	(67.312)	(56.732)	(157.614)
(-) Imposte sul reddito	(11.504)	(11.522)	(4.127)	(4.018)	(4.471)	(539)
RISULTATO NETTO	(15.698)	(9.790)	(62.958)	(71.330)	(61.203)	(158.153)

La tabella riepilogativa esposta sopra evidenzia risultati economici netti sistematicamente negativi, a fronte di un Margine Operativo Lordo (EBITDA) positivo in tutte le annualità, ad eccezione dell'esercizio 2024, come meglio analizzato nei paragrafi successivi.





Una lettura dei dati reddituali priva di contestualizzazione potrebbe indurre a ritenere che la società, avendo registrato risultati economici negativi in modo ricorrente nel corso dell'ultimo sessennio, presenti criticità sotto il profilo degli equilibri reddituali e, per riflesso, di quelli patrimoniali e finanziari. Tuttavia, l'analisi dello stato patrimoniale e, soprattutto, del rendiconto finanziario consente di

pervenire a conclusioni differenti, evidenziando come tale interpretazione non trovi effettivo riscontro nella concreta situazione aziendale.

Analisi dei prospetti di Stato Patrimoniale

I prospetti di Stato Patrimoniale sono qui di seguito riclassificati secondo il criterio delle "Fonti" e degli "Impieghi", al fine di rappresentare in modo sistematico la struttura degli investimenti e le modalità di finanziamento adottate dalla Società.

La riclassificazione secondo tale criterio consente di analizzare l'equilibrio finanziario complessivo, verificando la coerenza tra impieghi a medio-lungo termine e fonti stabili, nonché di esaminare la dinamica del capitale circolante netto e dell'indebitamento finanziario netto.

STATO PATRIMONIALE GESTIONALE	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	euro	euro	euro	euro	euro	euro
Immobilizzazioni Immateriali	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	1.253.602	3.071.905	3.048.335	2.973.001	2.944.948	2.868.174
Immobilizzazioni finanziarie	0	0	0	0	0	0
ATTIVO FISSO NETTO	1.253.602	3.071.905	3.048.335	2.973.001	2.944.948	2.868.174
Rimanenze	0	0	0	0	0	0
Crediti commerciali	74.360	15.912	58.072	88.315	105.686	112.850
Altri crediti operativi	281.165	149.744	106.445	51.928	23.573	26.817
Ratei e risconti attivi	1.181	1.224	1.220	2.082	1.675	740
(Debiti commerciali)	(498)	(617)	(668)	(1.114)	(1.216)	(7.764)
(Altri debiti operativi)	(11.716)	(66.446)	(44.841)	(27.722)	(12.238)	(88.968)
(Ratei e risconti passivi)	0	0	0	0	0	0
CAP. CIRCOLANTE NETTO OPERATIVO	344.492	99.817	120.227	113.489	117.480	43.675
(Fondo Tfr)	0	0	0	0	0	0
(Altri fondi)	0	0	0	0	0	0
TOTALE IMPIEGHI DI CAPITALE	1.598.094	3.171.722	3.168.562	3.086.490	3.062.428	2.911.849
Capitale sociale	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Riserve	1.632.852	3.276.504	3.266.714	3.203.756	3.132.426	3.071.223
Arrotondamento euro	0	0	(1)	0	0	0
Utile/(perdita)	(15.698)	(9.790)	(62.958)	(71.330)	(61.203)	(158.153)
PATRIMONIO NETTO	1.627.154	3.276.714	3.213.755	3.142.426	3.081.223	2.923.070
Obbligazioni esigibili entro l'es. succ.	0	0	0	0	0	0
Debiti v/banche a breve	62	73	89	88	105	102
Altri debiti finanziari a breve	0	0	0	0	0	0
(Attività finanziarie correnti)	0	0	0	0	0	0
(Disponibilità liquide)	(29.122)	(105.065)	(45.282)	(56.024)	(18.900)	(11.323)
INDEBITAMENTO FIN. NETTO A BREVE	(29.060)	(104.992)	(45.193)	(55.936)	(18.795)	(11.221)

Obbligazioni esigibili oltre l'es. succ.	0	0	0	0	0	0
Debiti v/banche a lungo	0	0	0	0	0	0
Altri debiti finanziari a lungo	0	0	0	0	0	0
INDEBITAMENTO FINANZIARIO A LUNGO	0	0	0	0	0	0
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(29.060)	(104.992)	(45.193)	(55.936)	(18.795)	(11.221)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	1.598.094	3.171.722	3.168.562	3.086.490	3.062.428	2.911.849

L'esame congiunto delle fonti e degli impieghi evidenzia una struttura patrimoniale complessivamente solida, nella quale, a seguito della progressiva riduzione del Capitale Circolante Netto Operativo, l'attivo risulta prevalentemente composto da immobilizzazioni materiali, costituite essenzialmente dai beni immobili di proprietà. Parimenti, emerge una struttura finanziaria equilibrata, caratterizzata da un finanziamento dell'attivo pressoché integralmente mediante mezzi propri e da un indebitamento finanziario netto costantemente negativo, circostanza che indica una disponibilità liquida superiore ai debiti finanziari.

* * *

Un ulteriore criterio di analisi adottato è quello finanziario, in base al quale le poste dell'attivo sono classificate in funzione del grado di liquidità, mentre le poste del passivo sono ordinate secondo il grado di esigibilità, consentendo così una valutazione più puntuale della capacità dell'impresa di far fronte agli impegni nel breve e nel medio periodo.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	euro	euro	euro	euro	euro	euro
Immobilizzazioni	1.253.602	3.071.905	3.048.335	2.973.001	2.944.948	2.868.174
Altre attività a lungo termine	65.163	22.549	22.549	22.549	22.549	22.549
Totale Attivo a lungo (Almm)	1.318.765	3.094.454	3.070.884	2.995.550	2.967.497	2.890.723
Rimanenze (D)	0	0	0	0	0	0
Liquidità differite (Ld)	291.543	144.331	143.188	119.776	108.385	117.858
Liquidità immediate (Li)	29.122	105.065	45.282	56.024	18.900	11.323
Totale Attivo a breve (Ab)	320.665	249.396	188.470	175.800	127.285	129.181
TOTALE ATTIVO	1.639.430	3.343.850	3.259.354	3.171.350	3.094.782	3.019.904

Patrimonio Netto (PN)	1.627.154	3.276.714	3.213.756	3.142.426	3.081.223	2.923.070
Totale Debiti a lungo (Pc)	0	0	17.107	17.106	0	0
Totale Debiti a breve (Pb)	12.276	67.136	28.491	11.818	13.559	96.834
TOTALE PASSIVO	1.639.430	3.343.850	3.259.354	3.171.350	3.094.782	3.019.904

La riclassificazione finanziaria consente una lettura immediata degli equilibri patrimoniali e finanziari della Società, mettendo in evidenza l'assenza di tensioni di liquidità e un elevato grado di patrimonializzazione.

INDICI DI LIQUIDITA'	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MARGINE DI TESORERIA (Ld+Li - Pb)	308.389	182.260	159.979	163.982	113.726	32.347
Indice di liquidità primaria (Ld+Li / Pb)	26,12	3,71	6,62	14,88	9,39	1,33
MARGINE DI DISPONIBILITA' (Ld+Li+Disp - Pb)	308.389	182.260	159.979	163.982	113.726	32.347
Indice di liquidità secondaria (Ld+Li+Disp / Pb)	26,12	3,71	6,62	14,88	9,39	1,33
MARGINE DI STRUTTURA (PN - Almm)	308.389	182.260	142.872	146.876	113.726	32.347
Indice di autocopertura (PN / Almm)	1,23	1,06	1,05	1,05	1,04	1,01

INDICI DI SOLIDITÀ	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Indice di indipendenza (PN / Attivo)	0,99	0,98	0,99	0,99	1,00	0,97
Indice di copertura delle immob. (PN+Pc / Almm)	1,23	1,06	1,05	1,05	1,04	1,01
Rapporto PFN / PN	(0,02)	(0,03)	(0,01)	(0,02)	(0,01)	(0,00)

L'analisi per margini e per indici evidenzia infatti una struttura patrimoniale solida, ulteriormente rafforzata a seguito della rivalutazione iscritta a bilancio con riferimento al fabbricato di Casarile (MI).

La progressiva riduzione degli indici di liquidità non deve essere interpretata come un segnale di deterioramento, bensì come l'esito di un processo di normalizzazione della liquidità, che passa da livelli eccezionalmente elevati (pari a 26,19 nel 2019) a valori più fisiologici (pari a 1,33 nel 2024) e coerenti con la dimensione operativa della Società.

Analisi del prospetto dei flussi di cassa

L'analisi dei flussi di cassa rappresenta il profilo informativo maggiormente significativo ai fini della valutazione della capacità dell'impresa di generare risorse

finanziarie nel tempo.

Nella tabella che segue è riportato il rendiconto finanziario (Cash Flow Statement) di FINAR relativo al periodo 2019–2024. Sul punto, si precisa che i flussi relativi all'esercizio 2019 risultano parzialmente distorti dall'assenza dei dati dell'esercizio precedente, circostanza che ne limita la piena comparabilità, ma che per nulla incide sull'interpretazione delle dinamiche finanziarie delle annualità successive.

CASH FLOW STATEMENT	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	euro	euro	euro	euro	euro	euro
A) Flussi di cassa della gestione caratteristica						
Margine operativo lordo (EBITDA)	11.775	21.789	15.738	8.097	19.322	(80.840)
± Variazioni del capitale circolante netto operativo	(344.492)	244.675	(20.410)	6.738	(3.991)	73.805
– Imposte di competenza monetariamente sostenute	(11.504)	(11.522)	(4.127)	(4.018)	(4.471)	(539)
= Flusso di cassa operativo	(344.221)	254.942	(8.799)	10.817	10.860	(7.574)
B) Flussi di cassa della gestione degli investimenti						
Immobilizzazioni						
± Variazioni delle immobilizzazioni (nette)	(1.253.602)	(1.818.303)	23.570	75.334	28.053	76.774
- (aggiustamento) Ammortamenti	(17.161)	(20.561)	(74.569)	(75.334)	(76.054)	(76.774)
± Variazioni delle immobilizzazioni finanziarie	0	0	0	0	0	0
= Flusso di cassa dell'attività di investimento	(1.270.763)	(1.838.864)	(50.999)	0	(48.001)	0
C) Flussi di cassa della gestione finanziaria						
Mezzi di terzi						
± Variazione Posizione Finanziaria Lorda	62	11	16	(1)	17	(3)
± Proventi ed oneri finanziari	1.192	504	0	(75)	0	0
Mezzi propri						
± Variazione Mezzi Propri	1.642.852	1.659.350	(1)	1	0	0
= Flusso di cassa della gestione finanziaria	1.644.106	1.659.865	15	(75)	17	(3)
D) Variazione delle disponibilità liquide						
± Flusso di cassa netto del periodo (A + B + C)	29.122	75.943	(59.783)	10.742	(37.124)	(7.577)
± Disponibilità liquide iniziali	0	29.122	105.065	45.282	56.024	18.900
± Disponibilità liquide finali	29.122	105.065	45.282	56.024	18.900	11.323
= Flusso di cassa netto del periodo	29.122	75.943	(59.783)	10.742	(37.124)	(7.577)

L'analisi dei flussi di cassa consente di formulare alcune considerazioni di rilievo in merito alla capacità operativa e finanziaria di FINAR.

Ad eccezione dell'esercizio 2019, per le ragioni sopra esposte, e dell'esercizio 2024, nel quale i ricavi da locazione sono stati fittiziamente ridotti per compensare le migliorie sull'immobile effettuate dall'inquilino C.P.M. SPA, i flussi di cassa della gestione caratteristica e di quella operativa risultano stabilmente positivi.

Analogamente, i flussi di cassa netti (Free Cash Flow to Equity) si mantengono complessivamente positivi per l'intero periodo di osservazione, assumendo segno

negativo unicamente negli esercizi 2021 e 2023, per effetto degli investimenti straordinari effettuati sull'immobile per importi pari, rispettivamente, ad euro 51.000 nel 2021 ed euro 48.000 nel 2023.

Come anticipato, l'esercizio 2024 merita una specifica precisazione interpretativa. Il Margine Operativo Lordo (EBITDA) di segno negativo non costituisce segnale di un peggioramento della gestione caratteristica, bensì è il risultato della scelta economica di FINAR di contribuire agli interventi migliorativi effettuati dall'inquilino C.P.M. SPA sull'immobile, sotto forma di riduzione del canone di locazione dell'esercizio, senza quindi poter esplicitare in bilancio i corrispondenti investimenti. Una corretta lettura del dato consente pertanto di affermare che la situazione economico-finanziaria della Società non risulta deteriorata, ma strutturalmente migliorata, grazie agli interventi eseguiti sul cespite immobiliare, ancorché tali investimenti non risultino ancora esplicitati nel bilancio della Società.

8. VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE STAGGITA

Alla luce delle analisi economiche, patrimoniali e finanziarie sin qui svolte, è ora possibile affrontare la fase propriamente valutativa del presente elaborato, finalizzata alla stima del valore del patrimonio di FINAR SRL e, conseguentemente, del presumibile valore di realizzo del diritto di nuda proprietà della quota di partecipazione oggetto di pignoramento nella procedura esecutiva in esame.

Principali metodi di valutazione invalsi nella prassi

In via preliminare, si ritiene opportuno richiamare sinteticamente i tratti essenziali delle principali metodologie valutative elaborate dalla dottrina economico-aziendale per la determinazione del Capitale Economico di un'impresa.

a) Metodo analitico patrimoniale

Il metodo patrimoniale determina il valore del Capitale Economico della società oggetto di valutazione tramite la ri-espressione a valori correnti ovvero a valore d'uso dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale.

Conseguentemente, il valore dell'azienda (W) corrisponde al valore del patrimonio netto rettificato (K), in base alla formula:

$$W = K$$

Nell'ambito di tale metodologia, si opera una distinzione tra "metodi patrimoniali semplici" e "metodi patrimoniali complessi": nei primi, non vengono considerati i beni immateriali non iscritti a bilancio; nei secondi, viceversa, si procede alla esplicitazione e valorizzazione anche di tali asset.

Invero, il metodo patrimoniale complesso rappresenta una integrazione di quello semplice, in quanto consente di attribuire un valore separato anche ai beni intangibili. Esso assume particolare rilievo in presenza di ingenti valori immateriali, primo tra tutti l'avviamento, la cui stima può essere effettuata autonomamente attraverso moltiplicatori di mercato o altri metodi diretti.

b) Metodo reddituale

Il metodo reddituale si basa sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro. Il valore del Capitale Economico (W) viene dunque stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

In circostanze specifiche, quando l'azienda opera in condizioni tali da prevedere con ragionevole certezza il termine della vita economica utile (ad esempio, nel caso dello sfruttamento di beni in concessione), la durata viene assunta entro tali limiti, ricorrendo alla formula del valore attuale della rendita annua:

$$W = R a_{n i}^{-1}$$

Nella generalità dei casi, tuttavia, si ipotizza che l'azienda sia destinata a perdurare nel tempo (ipotesi di continuità aziendale o *going concern*) e si assume pertanto una durata indefinita, sicché il valore dell'azienda (W) corrisponde al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i):

$$W = R / i$$

Il valore del Capitale Economico si determina quindi "attualizzando" (rendita annua) ovvero "capitalizzando" (rendita perpetua) i redditi attesi (R).

Sotto il profilo teorico, sarebbe più opportuno procedere alla puntuale attualizzazione dei redditi futuri analiticamente individuati, piuttosto che capitalizzare un reddito medio atteso. Tuttavia, poiché l'attualizzazione su un orizzonte temporale esteso risulta complessa per effetto dell'aleatorietà insita nella determinazione dei singoli risultati futuri - incertezza che aumenta in modo esponenziale all'aumentare dell'orizzonte temporale - si predilige spesso applicare convenzionalmente la formula della capitalizzazione ad un flusso di reddito medio costante.

È infatti prassi consolidata procedere all'individuazione di un reddito medio prospettico, proiettando nel futuro la situazione economica storica, al fine di rappresentare un reddito che mediamente l'impresa sia in grado di produrre, ipotizzandone una manifestazione costante nel tempo.

La configurazione del reddito (R) rilevante ai fini dell'applicazione del metodo diviene quindi quella prospettica, idonea a riflettere le condizioni di redditività attesa. Tale reddito deve intendersi: medio, nel senso che l'impresa è stabilmente in grado di produrlo; normalizzato, ossia depurato dalle componenti straordinarie,

non ripetibili o estranee alla gestione caratteristica, e determinato sulla base di criteri razionali e tecnicamente accettati.

Il reddito medio normale (R) atteso è calcolato con riferimento a condizioni normali di svolgimento della gestione, in particolare a condizioni di indebitamento fisiologiche, in assenza di situazioni eccezionali, eliminando o ridistribuendo nel tempo i componenti straordinari (plusvalenze, minusvalenze, rettifiche di esercizi precedenti, ecc.). Il medesimo deve essere determinato al netto degli oneri tributari (anche potenziali) e dei compensi figurativi diversi dalla remunerazione del capitale proprio e delle eventuali partecipazioni agli utili spettanti a terzi.

Il tasso di attualizzazione (i) incorpora sia il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo (tasso *risk-free*), sia l'adeguata remunerazione dello specifico rischio d'impresa. Il tasso *risk-free* è determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve; in periodi di inflazione, il medesimo deve essere depurato dall'erosione monetaria e assunto nella sua configurazione di tasso reale.

Il metodo reddituale, pur trovando un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali future (meno riscontrabili rispetto ai valori correnti dei cespiti patrimoniali), presenta l'innegabile pregio di considerare l'azienda come un complesso economico unitario generatore di risultati.

c) Metodo misto patrimoniale e reddituale con stima autonoma dell'avviamento

Tale metodologia, ponendosi come sintesi tra i pregi e i difetti dei criteri patrimoniali e reddituali, consente di considerare tanto le prospettive di reddito dell'azienda quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale. La stima rifletterà gli elementi di oggettività dell'analisi patrimoniale (valutazione dell'attivo al netto dei

La seconda formula si esprime invece in questo modo:

$$W = K + (R_1 - i''K_1) v^1 + (R_2 - i''K_2) v^2 + (R_3 - i''K_3) v^3 \dots$$

Tale formula assume come riferimento non il reddito differenziale medio, ma una serie di dati analitici relativi agli esercizi futuri; essa è utilizzabile in presenza di budget e piani formalizzati che esprimano credibilmente i risultati su un arco di "n" anni.

Infine, la terza formula definisce il valore dell'azienda come somma del patrimonio netto rettificato (K oppure K') e di un Goodwill calcolato come rendita illimitata del reddito differenziale (R - i''K) oppure (R - i''K'); ossia:

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

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

L'ipotesi sottesa è che il sovra-reddito si produca indefinitamente nel tempo.

d) Applicazione del metodo misto in caso di aziende in perdita

La dottrina e la prassi professionale concordano nel ritenere il modello misto particolarmente idoneo per la valutazione di aziende che operano in perdita o con redditività sistematicamente negativa, casi in cui l'applicazione del metodo reddituale puro risulta difficoltosa.

In tale contesto, il Badwill è inteso come la diminuzione applicata al valore patrimoniale dell'azienda in perdita (o non sufficientemente redditizia) per esprimere il valore economico dell'azienda stessa.

$$W = K - B$$

Il Badwill è costituito da due componenti essenziali: le "perdite attese per il futuro"

e la "perdita di remunerazione del capitale investito" rispetto al suo rendimento normale atteso (riferito al costo del capitale proprio K_e).

Quanto alla durata della stima del Badwill, la prassi fa generalmente riferimento a un periodo di 3-5 anni. Sebbene non vi siano ragioni concettuali per limitare "n" (anzi, il principio di prudenza suggerirebbe il contrario), è indiscutibile che allontanandosi nel futuro i dati di perdita diventino progressivamente più incerti; le previsioni negative sono difficilmente considerabili attendibili oltre i 2-3 anni.

Le formule per il calcolo del Badwill sono molteplici.

Una prima formulazione ipotizza una durata illimitata delle perdite:

$$B = \frac{(R - i''K)}{i}$$

Una seconda formulazione ipotizza invece una durata limitata delle perdite, con utilizzo di un reddito medio atteso:

$$B = (R - i''K) a_{\overline{n}|i},$$

Una terza formulazione prende in considerazione gli specifici risultati degli anni a venire, attualizzati in base al tasso i' :

$$B = (R_1 - i''K) v^1 + (R_2 - i''K) v^2 + (R_3 - i''K) v^3 \dots$$

Una particolare impostazione della sopra citata formula prevede la diminuzione del valore di K in funzione delle sole perdite supportate anno per anno (in tal caso, è intuitivo comprendere come venga tuttavia ad essere esclusa dai calcoli la componente del Badwill consistente nella mancata remunerazione del capitale investito rispetto ai rendimenti normali attesi).

Se si indicano tali perdite con $P_1, P_2, P_3 \dots$ si avrà $K_1 = K - P_1$; $K_2 = K - (P_1 - P_2)$; $K_3 = K - (P_1 - P_2 - P_3) \dots$ e così via.

In tal caso, la formula precedente proposta prevede la sostituzione di K con K_n nella accezione sopra precisata:

$$B = (R_1 - i''K_1) v^1 + (R_2 - i''K_2) v^2 + (R_3 - i''K_3) v^3 \dots$$

e) Metodo finanziario

L'approccio basato sui flussi di cassa (*Discounted Cash Flow - DCF*) è caratterizzato da solide basi teoriche e rispetta i principi generali delle valutazioni finanziarie.

Tuttavia, un fattore limitante è rappresentato dalla difficoltà di stimare le variabili aziendali: i flussi di cassa futuri sono strettamente connessi a strategie e scelte imprenditoriali spesso difficili da prevedere al momento della valutazione.

Invero, per l'applicazione di tale metodo risulta indispensabile poter disporre di piani finanziari previsionali sufficientemente attendibili, dei budget dell'esercizio e degli esercizi futuri, dei budget di cassa, delle situazioni di tesoreria, di liquidità e del circolante, ma soprattutto del rendiconto finanziario.

La determinazione dei flussi, del tasso di attualizzazione, dell'orizzonte temporale e del valore finale (Terminal Value) sono operazioni segnate da forte incertezza, spesso insuperabile per carenza di informazioni.

Le formule su cui si basa il metodo finanziario, nella sua versione più conosciuta, ossia l'*Unlevered Discounted Cash Flows Analysis*, sono le seguenti:

$$I = \sum CF_i \times v_i + V_f \times v_n \quad W = I - Da$$

dove:

I = valore dell'investimento netto

CF = flussi di cassa attesi anno per anno

n = durata (in anni) del periodo di previsione analitica del flusso di cassa

v = coefficiente di attualizzazione al costo medio ponderato del capitale (WACC)

Vf = valore finale, cioè dell'anno n, dell'investimento (c.d. Terminal Value)

Da = valore attuale dei debiti finanziari (talora sostituito dal valore nominale)

f) Metodo misto EVA

Tale metodo (EVA - *Economic Value Added*) misura il sovra-reddito che l'impresa produce nello svolgimento dell'attività operativa al netto della congrua remunerazione del capitale di debito e di quello di rischio. È particolarmente indicato per valutare le aziende che presentano tassi di crescita assai sostenuti.

g) Metodo dei multipli

Nella valutazione delle realtà aziendali è anche frequente il ricorso ai moltiplicatori, ossia al rapporto tra la capitalizzazione borsistica di analoghe società concorrenti e parametri quali l'utile netto, l'EBIT, il fatturato.

Il punto critico risiede nell'elevata volatilità dei risultati, derivante dall'oscillazione dei corsi di borsa, che mal si concilia con le esigenze di stabilità proprie delle valutazioni tecniche. Per tale motivo, il criterio dei multipli viene generalmente impiegato quale metodo di controllo delle valutazioni operate con i criteri principali.

Scelta del criterio di valutazione

Il metodo di valutazione è stato selezionato dallo scrivente avendo riguardo, da un lato, alla finalità dell'incarico e, dall'altro, alle peculiarità della Società FINAR SRL.

In primo luogo, si evidenzia che la stima demandata è finalizzata a determinare il presumibile valore di realizzo del diritto di nuda proprietà sulla quota di partecipazione nel capitale sociale di FINAR oggetto di pignoramento, al fine di individuare, ai sensi dell'art. 532 c.p.c., il prezzo minimo per la vendita forzata.

In secondo luogo, si evidenzia che la società oggetto di valutazione risulta costituita da una immobiliare di mera gestione il cui patrimonio risulta costituito pressoché

integralmente dal compendio immobiliare e dai terreni edificabili siti in Casarile.

In tale contesto, lo scrivente ha ritenuto di adottare il metodo del Patrimonio Semplice quale criterio di stima più appropriato.

Nel caso delle immobiliari di gestione, fattispecie riconducibile a quella in esame, l'utilizzo del metodo Patrimoniale Semplice trova giustificazione nel «*convincimento che nella valutazione delle attività componenti il patrimonio, cioè degli immobili, già sono presenti tutte le informazioni necessarie: valori di mercato e aspettative di flussi reddituali in particolare. In tali situazioni non hanno, perciò, significato informazioni aggiuntive attinenti alla società: quest'ultima, nell'aspetto valutativo, appare come un mero involucro formale, non incidente sul valore dei beni immobili che essa contiene. Talché, almeno di regola, la somma dei valori attribuiti ai singoli beni, al netto delle passività (e, se del caso, degli oneri fiscali potenziali), definisce anche il valore del capitale. Viene, insomma, a mancare - o diviene tenue fino al punto di perdere significato - quel collegamento funzionale tra i beni che caratterizza il patrimonio delle aziende. In tal caso le differenze tra valori funzionali e valori di liquidazione dei beni divengono trascurabili, fino al punto di una sostanziale coincidenza. È in questo senso e per questi motivi che la valutazione delle società immobiliari di pura gestione può avvenire nel modo indicato*».

In conclusione, si osserva che – ancorché formulata secondo rigorosi standard valutativi – la stima qui proposta rappresenta solo una proiezione tecnica del probabile prezzo di mercato del diritto staggito. L'effettivo valore di mercato sarà validato dalla risposta degli operatori economici in sede di procedura competitiva d'asta: è infatti in tale fase, attraverso l'interazione tra domanda e offerta, che troverà definitiva conferma la congruità delle valutazioni operate dallo scrivente.

Valutazione del Patrimonio di FINAR SRL

Coerentemente con il metodo di valutazione prescelto, il valore del Capitale Economico della Società oggetto di stima (W) è determinato quale somma algebrica delle poste "Attive" e "Passive" della stessa, ri-esprese a valori correnti.

* * *

Di seguito si riportano i saldi contabili al 30/09/2025

SALDI DEI CONTI FINAR SRL AL 30/09/2025

Attivo		Passivo	
SOFTWARE	1.094,80	CAPITALE SOCIALE	10.000,00
F.DO AMM.TO SOFTWARE	(1.094,80)	RISERVA LEGALE	2.394,97
TERRENI DA COSTRUZIONE	730.927,96	RISERVA DI RIVALUTAZIONE	1.659.349,92
FABBRICATI INDUSTRIALI	1.943.075,62	UTILI PORTATI A NUOVO	1.251.324,70
FONDO AMM. FABBRICATO	(421.889,38)	ERARIO C/IVA	4.056,72
MIGLIORIE SU FABBRICATO	616.059,10	DEBITI VS INPS	710,60
CLIENTI ITALIA	57.420,00	DEBITI VERSO INAIL	305,50
ERARIO C/RITENUTE AUTONOMI	335,49	ERARIO C/IRPEF	1.580,66
CREDITO VS ERARIO PER IRAP	3.809,00	DEBITI VERSO AMM.RI	4.008,00
PRESTITI A TERZI	22.548,72	FORNITORI ITALIA	43,14
INAIL	396,93	UTILE D'ESERCIZIO	34.229,78
CASSA RURALE DI BINASCO C/C	14.580,55		
RISCONTI ATTIVI	740,00		
TOTALE ATTIVO	2.968.003,99	TOTALE PASSIVO	2.968.003,99

Dall'analisi delle singole poste contabili della situazione Patrimoniale di FINAR, aggiornata al 30.09.2025, emerge che le uniche voci che richiedono rettifiche o allineamenti ai valori di mercato sono quelle relative al compendio immobiliare ed al terreno siti in Casarile (MI).

Ai fini della presente stima, pertanto, lo scrivente procederà assumendo come base il Patrimonio Netto contabile di FINAR, applicando ad esso le sole rettifiche connesse al fabbricato industriale ed ai terreni, considerando altresì lo scomputo della fiscalità latente sulle plusvalenze emerse.

Terreni

Identificazione e Descrizione del Bene

Il compendio è costituito da appezzamenti di terreno siti nel Comune di Casarile (MI), confinanti in senso orario: a Nord con via Leonardo da Vinci, ad Est con via Giacomo Puccini ed a Sud/Sud-Est con la Roggia Bareggia.

I terreni sono serviti da strade locali che consentono un accesso agevole e diretto.

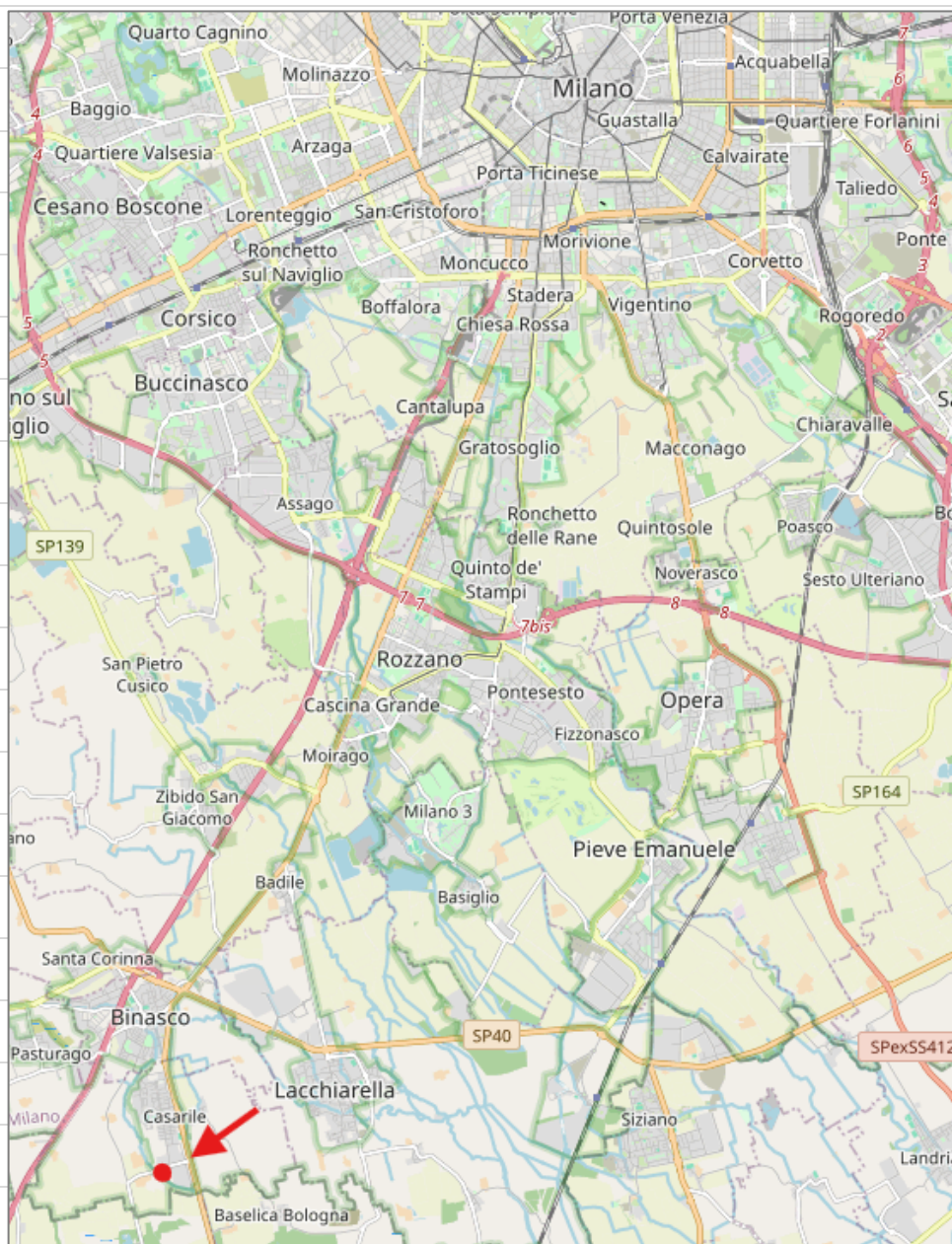
Le principali vie di collegamento sono:

- A nord la SP22: strada provinciale che funge da collegamento locale.
- Ad Est la SS35: arteria di maggiore rilevanza, che assicura una connessione rapida con i centri urbani vicini e con la rete viaria regionale.



L'area si inserisce a Sud del tessuto urbano della provincia di Milano. L'inquadramento territoriale (Macro-location) risulta strategico per attività

produttive e commerciali, grazie alla prossimità con il Capoluogo e con i principali assi di comunicazione regionali. L'ubicazione specifica (Micro-location) evidenzia un equilibrio tra attività produttive e paesaggio rurale, con un tessuto viario funzionale sia al traffico leggero che a quello pesante.



Provenienza e Titolarità

I terreni in esame sono pervenuti alla FINAR con i seguenti atti.

Compravendita con scrittura privata autenticata del 23.03.2001, Rep. n.259.514, Racc. n.6.970 del Notaio Francesco Saverio Russo, iscritto al Collegio Notarile dei distretti riuniti di Milano. Busto Arsizio, Lodi, Monza e Varese.

Catasto Terreni: Foglio 8, Mapp. 14, ha. 1.65.60 (seminativo irriguo).

Coerenze: strada comunale, mappali 13, 69, 59, 70, roggia Bareggia.

Compravendita con atto del 07.04.2008, Rep. n.328.293, Racc. n.13.857 del Notaio Francesco Saverio Russo, iscritto al Collegio Notarile dei distretti riuniti di Milano. Busto Arsizio, Lodi, Monza e Varese.

Catasto Terreni: Foglio 7, Mapp. 13, a. 1.30 (bosco altro)

Foglio 8, Mapp. 59, ha. 1.20.86 (ente urbano)

Foglio 8, Mapp. 70, a. 24.30 (seminativo irriguo)

Foglio 8, Mapp. 71, a. 62.60 (seminativo irriguo)

Coerenze: roggia, Mapp. 14, via L. Da Vinci, via Puccini.

Identificazione Catastale: Foglio, particella, subalterno

Si allegano alla presente le visure storiche catastali dei terreni in esame, di cui si riporta di seguito uno stralcio.

INTESTATO

1	FINAR S.R.L. sede in MILANO (MI)	11851720158*
---	----------------------------------	--------------

Unità immobiliare dal 28/12/1998

N.	DATI IDENTIFICATIVI			DATI CLASSAMENTO					
	Foglio	Particella	Sub	Porz.	Qualità Classe	Superficie(m²) ha are ca	Deduz.	Reddito	
								Dominicale	Agrario
1	7	13	-		BOSCO ALTO U	01 30		Euro 0,34 L. 650	Euro 0,04 L. 78
Notifica						Partita	976		
Annotazioni				di immobile: PASSAGGI INTERMEDI DA ESAMINARE					

Numero di mappa soppresso dal 14/02/2011

N.	DATI IDENTIFICATIVI				DATI CLASSAMENTO				
	Foglio	Particella	Sub	Porz	Qualità Classe	Superficie(m²) ha are ca	Deduz	Reddito	
1	8	14		-	SOPPRESSO	00 00		Dominicale	Agrario
Notifica						Partita			

Area di enti urbani e promiscui dal 14/02/2011

N.	DATI IDENTIFICATIVI				DATI CLASSAMENTO				
	Foglio	Particella	Sub	Porz	Qualità Classe	Superficie(m²) ha are ca	Deduz	Reddito	
1	8	59		-	ENTE URBANO	32 50		Dominicale	Agrario
Notifica						Partita		1	

Numero di mappa soppresso dal 14/02/2011

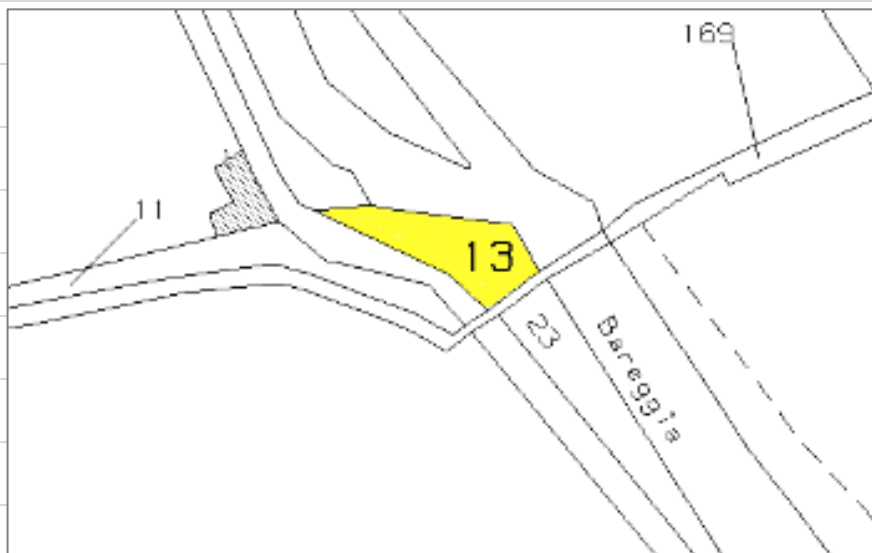
DATI IDENTIFICATIVI										DATI CLASSAMENTO			
N.	Foglio	Particella	Sub	Porz	Qualità Classe	Superficie(m²) ha are ca	Deduz	Reddito					
								Dominicale	Agrario				
1	8	71		-	SOPPRESSO	00 00							
Notifica							Partita						
Annotazioni			di immobile: PASSAGGI INTERMEDI DA ESAMINARE										

Numero di mappa soppresso dal 14/02/2011

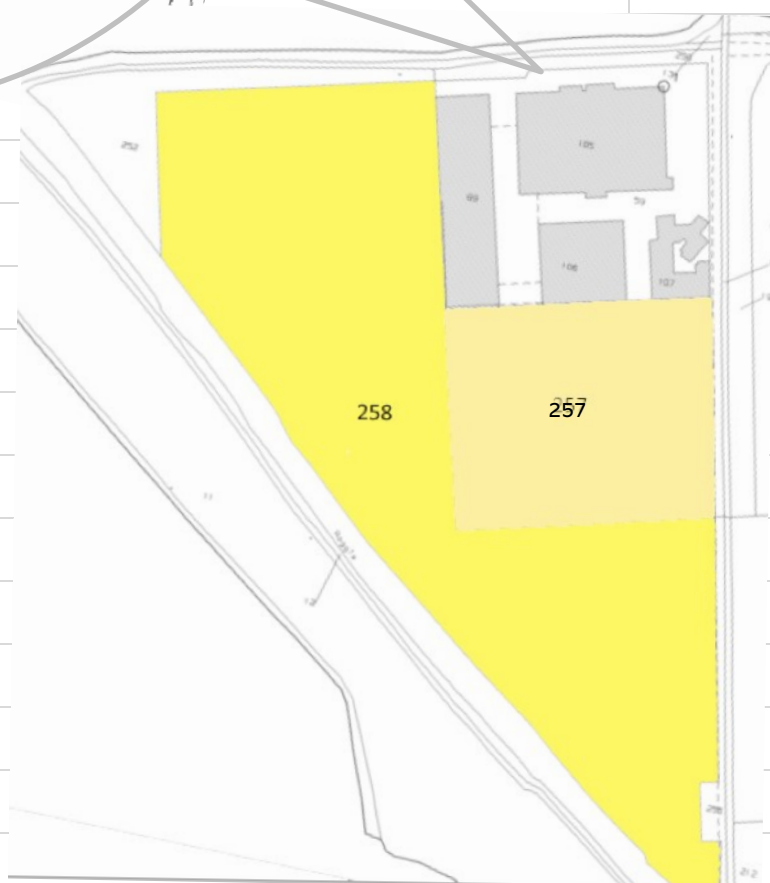
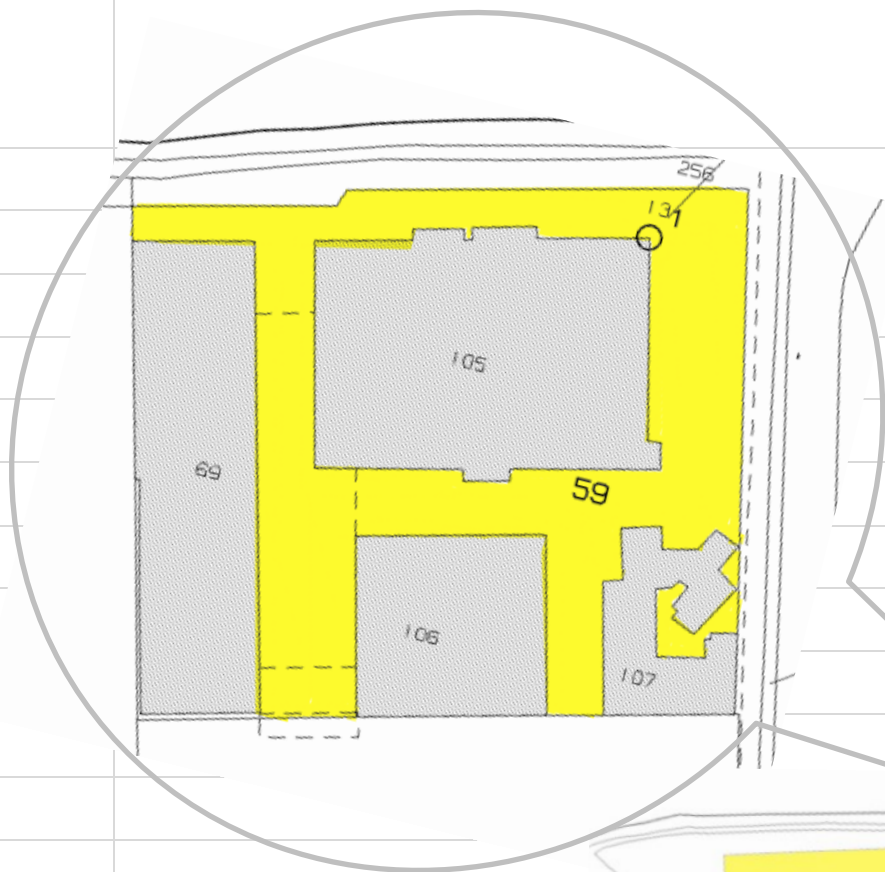
N.	DATI IDENTIFICATIVI				DATI CLASSAMENTO					
	Foglio	Particella	Sub	Porz	Qualità Classe	Superficie(m²)	Deduz	Reddito		
						ha are ca		Dominicale	Agrario	
1	8	70		-	SOPPRESSO	00 00				
Notifica							Partita			
Annotazioni				di immobile: PASSAGGI INTERMEDI DA ESAMINARE						

A seguito di vari frazionamenti, in capo a FINAR sono rimasti i seguenti terreni.

Foglio 7, Mapp. 13, a. 1.30 (bosco alto)



Foglio 8, Mapp. 59, ha. 1.20.86 (ente urbano)



In conformità al patto 3.8 della Convenzione urbanistica stipulata con atto del 09.03.2011, Rep. n.333.107, Racc. n.16.294, del Notaio Francesco Saverio Russo, la società FINAR ha provveduto alla cessione al Comune di Casarile, a titolo gratuito, delle aree di seguito elencate, per una superficie complessiva di mq 4.272,92.

Immobile n. 1					
Comune	B938 - CASARILE (MI)				
Catasto	TERRENI				
Foglio	8	Particella	252	Subalterno	-
Natura	T - TERRENO			Consistenza	24 are 60 centiare
Immobile n. 2					
Comune	B938 - CASARILE (MI)				
Catasto	TERRENI				
Foglio	8	Particella	255	Subalterno	-
Natura	T - TERRENO			Consistenza	6 are 50 centiare
Immobile n. 3					
Comune	B938 - CASARILE (MI)				
Catasto	TERRENI				
Foglio	8	Particella	256	Subalterno	-
Natura	T - TERRENO			Consistenza	11 are 70 centiare

Da ultimo, qui di seguito si fornisce la ricostruzione dei frazionamenti e delle fusioni intervenute nei mappali oggetto del presente esame.

<u>MAPPALI ORIGINALI</u>	<u>FRAZIONAMENTI</u>	<u>MAPPALI FINALI</u>
Foglio 8 Mapp 14 ha 01.65.60	----> Foglio 8 Mapp 252 ha 00.24.60	----> Ceduto al Comune di Casarile
	----> Foglio 8 Mapp 253 ha 01.41.00	----> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">Foglio 8 Mapp 258 ha 02.21.40</div>
Foglio 8 Mapp 70 ha 00.24.30	-----> -----	
Foglio 8 Mapp 71 ha 00.62.60	----> Foglio 8 Mapp 254 ha 00.56.10	---->
	----> Foglio 8 Mapp 255 ha 00.06.50	----> Ceduto al Comune di Casarile
	----> Foglio 8 Mapp 256 ha 00.11.70	----> Ceduto al Comune di Casarile
Foglio 8 Mapp 59 ha 01.20.86	-----> -----	----> Foglio 8 Mapp 257 ha 00.76.66
	-----> -----	----> Foglio 8 Mapp 59 ha 00.32.50

Tenuto conto che il Mappale 59 è riferibile al fabbricato industriale, la superficie catastale complessiva dei terreni rimasti in capo a FINAR è pari a 29.806 mq.

Analisi delle Formalità, Vincoli e Servitù

Di seguito si riporta l'elenco sintetico delle formalità riscontrate presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari relative alla posizione della società FINAR, con specifica indicazione dei titoli di provenienza e delle eventuali iscrizioni o trascrizioni pregiudizievoli gravanti sui terreni oggetto di stima.

TRASCRIZIONE A FAVORE del 10.04.2001 – Registro Particolare 3416 / Registro Generale 5141 – Compravendita: pubblico ufficiale Francesco Saverio Russo, repertorio 259.514 del 23.03.2001.

-> Acquisto terreno Foglio 8, Mappale 14.

TRASCRIZIONE A FAVORE del 06.05.2008 – Registro Particolare 6307 Registro Generale 10390 – Compravendita: pubblico ufficiale Francesco Saverio Russo, repertorio 328.293/13.857 del 07.04.2008.

-> Acquisto terreno Foglio 7, Mappale 13.

-> Acquisto terreno Foglio 8, Mappale 59.

-> Acquisto terreno Foglio 8, Mappale 70.

-> Acquisto terreno Foglio 8, Mappale 71.

Rettifica a TRASCRIZIONE A FAVORE del 03.03.2010 – Registro Particolare 2414 Registro Generale 3937 – Formalità di riferimento: Trascrizione n. 6307 del 2008.

-> Rettifica della trascrizione per errata indicazione del Foglio 8 anziché 7.

TRASCRIZIONE CONTRO del 07.04.2011 – Registro Particolare 3702 Registro Generale 6178 – Pubblico ufficiale Francesco Saverio Russo, Repertorio 333107/16294 del 09.03.2011.

-> Convenzione Edilizia.

TRASCRIZIONE CONTRO del 07.04.2011 – Registro Particolare 3703 Registro

	Generale 6179 – Pubblico ufficiale Francesco Saverio Russo Repertorio	
	333107/16294 del 09.03.2011.	
	-> Cessione terreno Foglio 8, Mappale 252;	
	-> Cessione terreno Foglio 8, Mappale 255;	
	-> Cessione terreno Foglio 8, Mappale 256.	
	* * *	
	Inoltre, dall'analisi degli atti di provenienza, emerge quanto segue.	
	L'atto del 23.03.2001, avente ad oggetto il terreno identificato al Mappale 14,	
	riporta l'esistenza di un vincolo di Servitù di Fognatura. Nello specifico, il titolo	
	precisa che l'acquirente è reso edotto dell'esistenza di una "servitù perpetua di	
	passaggio di collettore consortile di fognatura" gravante sull'anzidetto terreno	
	(Mappale 14). Tale servitù insiste su una striscia di terreno di larghezza pari a 5 metri	
	(ripartiti in 3,00 metri dall'asse del collettore verso la Roggia Bareggia e 2,00 metri	
	verso il lato opposto) per una lunghezza di circa 224 metri.	
	Con riferimento all'atto del 07.04.2008, si evidenzia che lo stesso cita tra i confini la	
	"Roggia Bareggia". Rispetto a tale confine, potrebbe sussistere – ancorché non	
	esplicitamente menzionato nell'atto – un vincolo di fascia di rispetto, implicante il	
	mantenimento di distanze legali (di inedificabilità a una certa distanza dalla sponda)	
	imposte dalla normativa di polizia idraulica	
	<u>Analisi del mercato immobiliare di riferimento</u>	
	Preliminarmente alle operazioni di stima, lo scrivente ritiene utile procedere ad	
	un'analisi del mercato immobiliare, sia generale che specifica riferita alla macroarea	
	del Basso Milanese, con particolare riguardo al settore non residenziale (industriale	
	e produttivo).	
	Pagina 39	

Le analisi si fondano, principalmente ma in modo non esclusivo, sulle rilevazioni ufficiali dell'Agenzia delle Entrate (Osservatorio del Mercato Immobiliare - OMI), il cui ultimo rapporto disponibile è riferito al IV trimestre 2024.

Secondo tali rilevazioni, nel quarto trimestre del 2024 il comparto degli immobili industriali/produttivi ha confermato un andamento complessivamente stabile, orientato a una moderata crescita, pur in un contesto territoriale marcatamente eterogeneo.

A livello macro-territoriale, il mercato appare fortemente polarizzato:

- Il Nord Ovest registra una delle performance più significative (+6,7%), confermando la solidità storica del tessuto manifatturiero lombardo-piemontese e la presenza di una domanda strutturata per immobili produttivi.
- Il Sud evidenzia un incremento simile (+7,2%), dato che conferma il progressivo recupero dell'ultimo biennio, trainato da investimenti distribuiti in alcune province con maggiore vocazione industriale.
- Al contrario, il Centro (-8,8%) e le Isole (-13,1%) manifestano un indebolimento strutturale della domanda, ascrivibile alla contrazione della base produttiva e alla minor attrattività per nuovi investimenti.
- Il Nord Est, storicamente trainante, mostra un lieve arretramento (-0,7%), con marcate differenze tra le singole province.

L'analisi focalizzata sulle 12 province con maggiore stock industriale conferma la netta disomogeneità del comparto. Accanto a realtà in forte accelerazione – tra cui Padova (+38,1%), Torino (+27%), Treviso (+26,5%) e Varese (+17,4%) – si rilevano mercati in decisa contrazione, come Bologna (-21,9%), Roma (-15,3%), Brescia (-8,1%) e Vicenza (-7,5%).

Tali dinamiche evidenziano come i fattori locali (tessuto economico, infrastrutture e disponibilità di prodotto) risultino determinanti nel condizionare i volumi di scambio. Nel complesso, il comparto industriale si conferma caratterizzato da una domanda selettiva, orientata verso immobili dotati di caratteristiche funzionali aggiornate (ampi spazi di manovra, altezze interne elevate, impiantistica certificata, accessibilità alla viabilità primaria). Le posizioni periferiche o gli immobili tecnicamente obsoleti risentono di una minore liquidità, registrando tempi di ricollocamento significativamente più dilatati.

Sintetizzando, le evidenze di mercato suggeriscono uno scenario: solido nelle aree ad alta densità manifatturiera; contrastato nelle zone a minore dinamismo produttivo; fortemente influenzato dalle caratteristiche intrinseche dell'immobile (differenziale di valore tra prodotti *core* e immobili *fringe* o da riconvertire).

Tali elementi impongono, nella valutazione del cespite in oggetto, di attribuire particolare rilievo al contesto territoriale specifico (micro-location), alla qualità edilizia e all'adeguatezza rispetto agli standard attuali.

Per completezza di analisi, si riportano le proiezioni elaborate dai principali istituti di ricerca indipendenti. Secondo gli Osservatori ed i Rapporti sul Mercato Immobiliare pubblicati da Nomisma SPA, il mercato immobiliare italiano è in una fase di lenta ripresa iniziata nel 2024 e proseguita nei primi mesi del 2025. Nonostante le incertezze dello scenario internazionale e le politiche creditizie prudenziali, la domanda si mantiene in crescita.

Come evidenziato nel 3° Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma: *"L'attuale ciclo espansivo del settore immobiliare, avviatosi nel secondo semestre del 2024 e giunto al suo apice nel primo semestre del 2025, mostra segnali di*

attenuazione nella seconda metà dell'anno in corso, prospettando una crescita moderata ma costante per i prossimi tre anni.

Sebbene tale scenario riguardi prevalentemente il residenziale, esso influenza direttamente anche i comparti Corporate. In particolare, secondo l'Osservatorio Nomisma 2025, il mercato immobiliare Corporate (Industriale, Logistica e Uffici) mostra una crescita costante: nei primi nove mesi dell'anno gli investimenti hanno superato i 7,8 miliardi di euro, segnando un aumento del 21,9% rispetto al 2024.

Tale tendenza positiva trova conferma anche nelle analisi del dipartimento Research & Data Intelligence del Gruppo Gabetti, secondo il quale, nel periodo Q1-Q3 2025, si sono registrati in Italia oltre 7,7 miliardi di euro di investimenti corporate, un volume in aumento del 16,7% rispetto ai primi nove mesi del 2024.

La convenzione edilizia stipulata nel 2011

I terreni oggetto di stima sono interessati dalla Convenzione Urbanistica sottoscritta in data 09.03.2011 a rogito del Notaio Francesco Saverio Russo, Rep. n. 333.107, Racc. n. 16.294, tra il Comune di Casarile e la società attuatrice FINAR SRL.

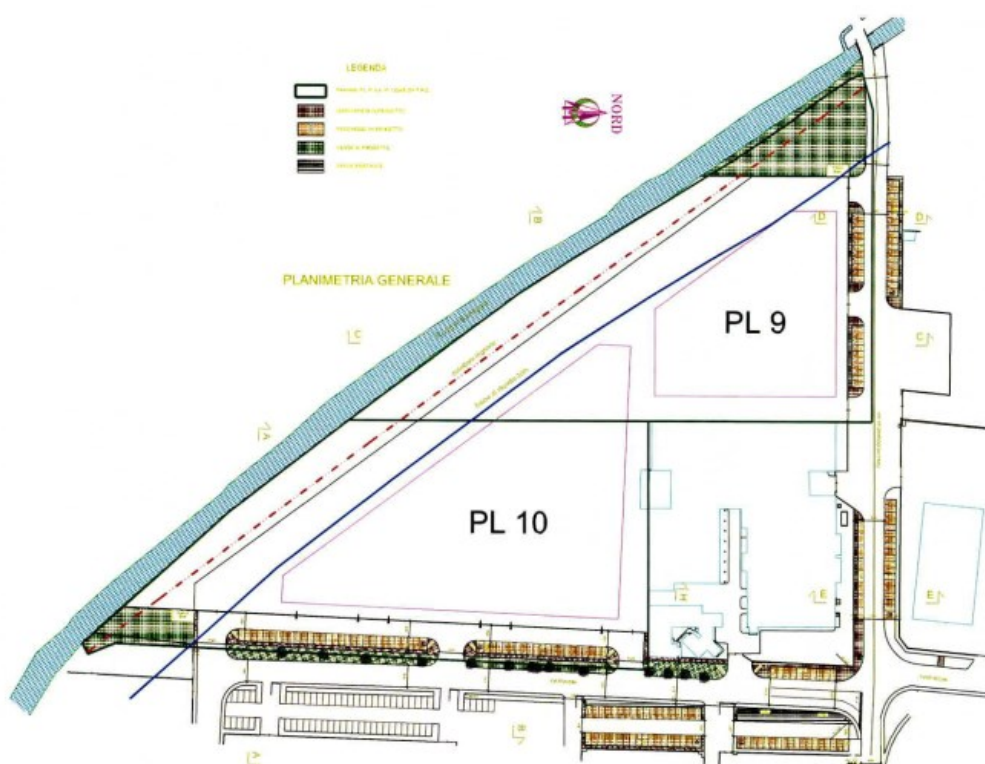
Il titolo è stato regolarmente trascritto presso la Conservatoria dei Registri Immobiliari di Pavia in data 07.04.2011, reg. gen. n.6178, reg. part. n.3702.

Tale accordo pattizio regola l'attuazione del Piano Attuativo di iniziativa privata a destinazione produttiva, identificato dal P.R.G. vigente come ambiti "PL 9" e "PL 10", e definisce gli obblighi urbanistici e edilizi propedeutici alla trasformazione e all'edificazione delle aree.

Le aree oggetto di intervento sono ubicate nel Comune di Casarile, delimitate a nord da Via L. da Vinci, a est da Via G. Puccini e a sud/ovest dalla Roggia Bareggia. Sotto il profilo catastale, i terreni sono identificati al Foglio 8 e includono, a seguito

di frazionamento, le particelle 59, 69, 105, 106, 107, 252, 255, 256, 257 e 258.

Contestualmente alla stipula della convenzione, in data 09.03.2011, con il medesimo atto del Notaio Francesco Saverio Russo, rep. n.333.107, racc. n.16.294 le particelle 252, 255 e 256 sono state cedute gratuitamente al Comune di Casarile quali aree a standard.



In base alle previsioni del P.R.G., le aree sono classificate come segue:

- Zone BD (Produttivo di completamento): Mappali 69, 59, 105, 106, 107;
- Zone CD (Produttivo di espansione): Mappali 257 (parte) e 258 (parte);
- Aree per Standard e Strade: Mappali 252, 256, 255, 257 (parte), 258 (parte).

I parametri dimensionali dell'intervento sono così definiti:

Si precisa che la Convenzione prevede ulteriori oneri accessori a carico esclusivo del lottizzante non quantificati nel Quadro Economico. Essendo il valore delle opere di urbanizzazione primaria superiore all'importo degli oneri tabellari dovuti (calcolati in euro 278.694), le opere sono realizzate a totale scomputo di quanto dovuto, con esclusione di conguagli a favore del lottizzante.

La convenzione edificatoria ed i relativi allegati forniscono una distinzione precisa tra la superficie risultante dal catasto e quella effettiva rilevata, nonché i parametri per l'edificabilità e gli standard.

Area Catastale Totale, pari a mq 34.045,00: si tratta della somma delle superfici delle particelle indicate al Catasto Terreni.

Area Effettiva, pari a mq 33.505,10: questa è la superficie reale del comparto risultante dal rilievo celerimetrico, sulla quale si basano i calcoli urbanistici.

Area Edificabile, pari a mq 15.483: questa è la massima superficie di pavimento (SLP) realizzabile destinata all'uso produttivo.

Il Piano dei Servizi del P.R.G. impone una dotazione complessiva di aree per servizi (standard) pari a 9.128,00 mq. Poiché non è stato possibile reperire l'intera quota all'interno del comparto, l'obbligo è stato assolto in parte tramite cessione di aree e realizzazione di opere ed in parte tramite pagamento (monetizzazione).

Aree Standard Totali richieste, pari a mq 9.128,00.

Aree Standard Realizzate e Cedute, pari a mq 4.720,92. Trattasi delle particelle 252, 255 e 256 da destinare alla viabilità pubblica, al verde pubblico e, soprattutto, ai parcheggi pubblici realizzati dal lottizzante.

Aree Standard Monetizzate, pari a mq 4.407,08. Quota non reperita fisicamente, liquidata al Comune al valore di euro 47,00/mq per un totale di euro 207.132,76.

In particolare, la società FINAR si è impegnata a realizzare un totale di 144 posti auto pubblici nell'ambito delle opere di urbanizzazione primaria, suddivisi nei due lotti funzionali "A" e "B". Questi parcheggi rientrano nella quota di 4.720,92 mq di standard ceduti al Comune e sono realizzati a totale carico del lottizzante.

Il parere dell'avv.to Bruno Bianchi

Nel corso delle operazioni peritali, è stato acquisito agli atti un parere legale a firma dell'Avv. Bruno Bianchi – specialista in diritto amministrativo e urbanistico – avente ad oggetto l'analisi della vigenza e dell'efficacia temporale della Convenzione Edilizia sottoscritta in data 09.03.2011 tra il Comune di Casarile e la società FINAR, inerente all'attuazione degli ambiti produttivi "PL9" e "PL10". In particolare, il legale ha approfondito la tematica della persistenza degli obblighi convenzionali a fronte del decorso del termine originario.

Il parere evidenzia come la Convenzione risulta tuttora vigente ed efficace, avendo beneficiato di diverse proroghe "ex lege" intervenute nel corso degli anni, che ne hanno esteso la durata complessiva e, pertanto, ne conferma l'attuale validità ed efficacia.

Conseguentemente, stante l'attuale validità del titolo, FINAR rimane obbligata all'adempimento delle obbligazioni assunte (tra cui la realizzazione delle opere di urbanizzazione e le cessioni di aree). Il parere evidenzia altresì un profilo di rilievo: anche nell'ipotesi di futura scadenza del termine di validità della Convenzione, il Comune conserverebbe il diritto di esigere l'adempimento degli obblighi per il decennio successivo (termine di prescrizione ordinaria).

Destinazione urbanistica degli appezzamenti oggetto di stima

Dall'analisi del Certificato di Destinazione Urbanistica n. 6/2025 rilasciato dal Comune di Casarile si rileva segue in merito alle particelle catastali oggetto di stima. Relativamente alla particella 13 del Foglio 7, si osserva che la stessa ricade integralmente all'interno degli Ambiti agricoli del Parco Agricolo Sud Milano (PASM). L'area è classificata come "Ambito destinato ad attività agricola di interesse strategico", nonché come "Ambito agricolo di rilevanza paesaggistica e Ambito di rilevanza naturalistica" ai sensi degli artt. 42 e 48 del Piano Territoriale Metropolitano. Tale classificazione determina un regime urbanistico caratterizzato da elevati livelli di tutela ambientale e paesaggistica, comportante la sostanziale inedificabilità dei suoli e la destinazione esclusiva ad attività agricole o assimilabili, in stretta osservanza delle prescrizioni del PASM e della normativa paesistica vigente.

Le particelle 107, 257 e 258 del Foglio 8 risultano invece classificate in zona D1, corrispondente agli "Ambiti dell'edificato produttivo secondario e delle funzioni compatibili e di supporto". Trattasi di aree destinate prevalentemente ad attività produttive di carattere industriale e artigianale, a depositi e ad attività di servizio e supporto, con ammissione delle sole tipologie d'uso complementari compatibili con la funzione principale. Tali ambiti sono disciplinati da indici edilizi specifici e l'edificazione può essere subordinata, per alcune tipologie di intervento, alla preventiva adozione di un Piano Attuativo. In sintesi, la destinazione urbanistica consente la realizzazione, trasformazione o ampliamento di edifici funzionali ad attività produttive, previa verifica delle condizioni di non nocività e nel rispetto delle ulteriori prescrizioni del PGT comunale.

Stima del valore dei terreni: il metodo di valutazione del "Valore di Trasformazione"

Ai fini della presente valutazione, viene accolta la definizione del valore di mercato come l'importo stimato al quale l'immobile verosimilmente potrebbe essere compravenduto, alla data della valutazione, tra un acquirente e un venditore interessati, in un'operazione svolta a condizioni di libera concorrenza, dopo un'adeguata attività di marketing, in cui le parti abbiano agito ciascuna in modo informato, prudente e senza coercizioni (rif. Reg. UE 575/2013 e Standard IVS).

Secondo la migliore prassi valutativa, le metodologie idonee alla determinazione del valore di mercato di un immobile si articolano essenzialmente in due categorie.

Metodologia diretta o sintetico-comparativa, che assume come riferimento i prezzi di mercato di beni simili (*comparables*) recentemente oggetto di compravendita o offerta, opportunamente comparati e normalizzati. Tale metodologia costituisce, in linea generale, la metodologia privilegiata dalla prassi valutativa poiché fonda la stima su evidenze di mercato effettive, ciò ovviamente purché esista un congruo numero di comparabili omogenei, attendibili e verificabili.

Metodologie indirette o analitiche, che comprendono una serie di approcci finalizzati a ricostruire il valore attraverso la capacità del bene di generare redditi (metodo reddituale) o attraverso il valore differenziale derivante da una trasformazione dello stato attuale (costo di riproduzione deprezzato oppure valore di trasformazione).

Nel caso oggetto della presente valutazione, la metodologia diretta sintetico-comparativa è stata ritenuta non applicabile, stante la carenza di evidenze transattive recenti riferite ad aree con caratteristiche dimensionali, localizzative e urbanistiche analoghe a quelle in esame (c.d. mancanza di comparabili diretti).

Alla luce di quanto sopra, si è ritenuto tecnicamente corretto ricorrere ad una metodologia indiretta, adottando il metodo del "Valore di Trasformazione".

Detto procedimento, che nella prassi italiana è tra gli altri disciplinato dal Codice Tecnoborsa delle Valutazioni Immobiliari di e dalle Linee Guida ABI alle Valutazioni immobiliari, fonda il valore del terreno sul principio economico secondo cui il valore di un'area edificabile è pari alla differenza tra il valore di mercato del prodotto edilizio finito realizzabile e l'insieme dei costi necessari per la sua produzione (costi tecnici di costruzione, urbanizzazioni, spese tecniche professionali, oneri finanziari, e profitto del promotore dell'iniziativa immobiliare).

Il procedimento simula il processo decisionale di un investitore ordinario, determinando il prezzo massimo sostenibile per l'acquisto dell'area affinché l'operazione immobiliare garantisca, al termine del ciclo produttivo della durata di "n" anni, la copertura dei costi e la remunerazione del rischio d'impresa.

In sintesi, il valore venale di un'area ad una certa data è calcolato come differenza tra il prezzo del prodotto edilizio ed il suo costo di produzione, da intendere come somma di tutti i costi e del profitto dell'imprenditore.

Tale metodologia risulta coerente con la natura dell'area oggetto di stima e consente di ottenere una valutazione aderente ai principi di razionalità economica, trasparenza e replicabilità richiesti dalle normative tecniche e dagli standard internazionali.

Applicazione del metodo di valutazione del Valore di Trasformazione

In termini analitici, applicando il metodo di valutazione qui in esame il valore dell'area (V_{area}) si ottiene sottraendo al valore del prodotto finito (V_{nuovo}) il valore dei costi di produzione a nuovo ($C_{produzione}$).

La relazione fondamentale è sintetizzata dalla seguente formula:

$$V_{area} = V_{nuovo} - C_{produzione}$$

Dove:

V_{area} è il valore di mercato dell'area edificabile all'inizio della trasformazione.

V_{nuovo} è il valore di mercato prevedibile dei fabbricati finiti e pronti per la vendita.

$C_{produzione}$ è il costo di realizzazione dell'immobile.

In sostanza, si tratta di individuare,

(V_{nuovo}) il prezzo a cui si prevede di vendere l'immobile finito sul mercato (V_{nuovo}),

($C_{produzione}$) è la sommatoria di tutti i costi di trasformazione, inclusi gli oneri finanziari e l'utile del promotore.

Nello specifico, i costi di produzione sono stati determinati secondo la seguente formula analitica:

$$C_{produzione} = K_c + K_u + K_{cc} + K_p + S_g + S_i + I + S_c + S_{ca} + U_p$$

Dove:

K_c Rappresenta il totale dei costi tecnici per la realizzazione dell'opera

K_u Costi di urbanizzazione primaria (secondo i PL9 e PL10 approvati ed in vigore)

K_{cc} Oneri concessori afferenti al costo di costruzione (quota C.C. per destinazioni terziarie ed Oneri smaltimento rifiuti per la destinazione industriale)

K_p Oneri tecnici (progettazione, direzione lavori, sicurezza, collaudi ecc.)

S_g Spese generali di gestione (gestione commessa, cantiere, fidejussioni, assicurazioni)

S_i Aliquota prudenziale per spese non prevedibili in fase di stima

I Interessi passivi sul capitale preso a prestito per finanziare l'intervento

S_c Spese per la vendita degli immobili finiti (intermediazione, pubblicità)

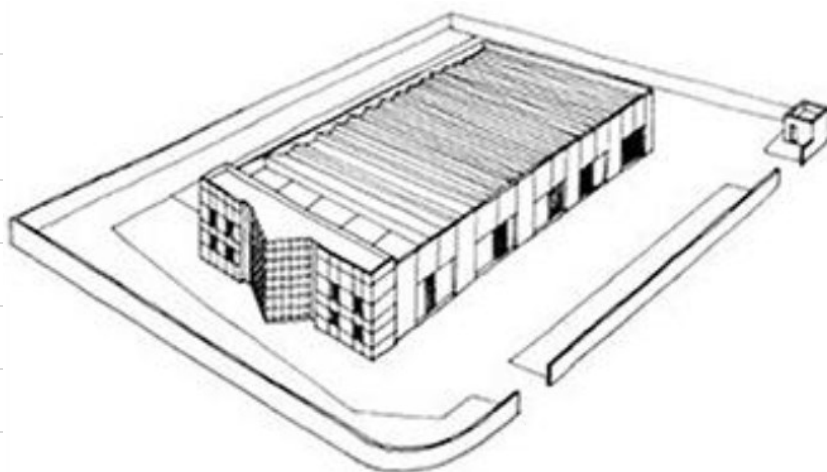
Sca Spese accessorie all'acquisto dell'area edificabile (imposte ipot. e cat., notaio)

Up Utile del promotore dell'iniziativa immobiliare

Ipotesi planivolumetrica di sfruttamento dell'area

Ai fini dell'applicazione del metodo del Valore di Trasformazione, è stata sviluppata un'ipotesi planivolumetrica di sfruttamento dell'area oggetto di stima ipotizzando la realizzazione di un complesso industriale completo, composto da capannone industriale, antistante palazzina uffici e sistemazioni esterne.

Tenuto conto dell'area catastale complessiva a disposizione (mq 29.806), nonché della SLP edificabile in base alla convenzione edilizia attualmente vincolante (mq 15.483 mq), lo scrivente ha individuato nella Tipologia E8 del Prezzario Tipologie Edilizie DEI (Tipografia del Genio Civile) il riferimento tecnico-estimativo più coerente per un efficiente sfruttamento dell'area.



Più esattamente, si ipotizza la realizzazione ex novo di un complesso industriale su un'area complessiva di circa 29.700 m², articolato in tre componenti principali:

1. Capannone Industriale. Superficie coperta: 10.389 mq.
2. Palazzina Uffici e Servizi. Superficie lorda complessiva: 1.680 mq.

Articolazione dei livelli.

Piano Interrato (273 mq): Locali tecnici (centrale termica e condizionamento).

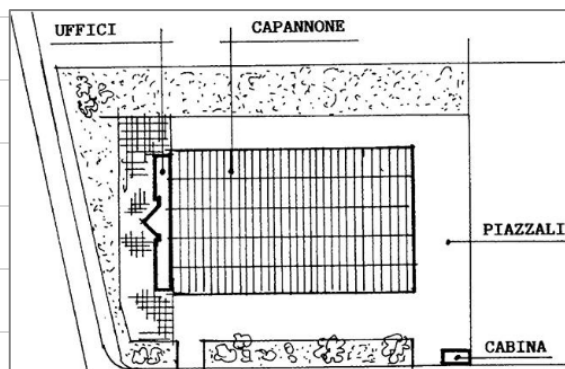
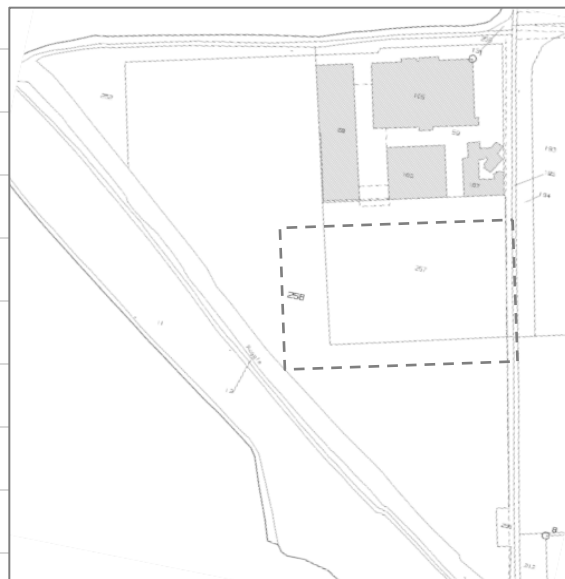
Piano Terra (677 mq): Mensa aziendale, spogliatoi e servizi.

Piano Primo (677 mq): Uffici amministrativi e direzionali.

Piano Secondo (53 mq): Vano tecnico predisposto per eventuale sopralzo.

3. Sistemazioni Esterne. Superficie scoperta: 18.634 mq.

Per un esame approfondito delle opere previste per la realizzazione della presente tipologia edilizia, si rinvia alla specifica scheda DEI allegata al presente elaborato.



Criterio per la determinazione del valore del prodotto edilizio finale realizzabile

Ai fini della determinazione del valore corrente del prodotto edilizio realizzabile, lo scrivente ha adottato il procedimento di stima sintetico-comparativo, fondato sul confronto con prezzi di mercato di immobili aventi caratteristiche analoghe o comunque comparabili, riferiti al momento iniziale del processo di trasformazione. L'unità di misura di riferimento è stata individuata nel metro quadrato di superficie commerciale, parametro standard nelle libere contrattazioni immobiliari ed essenziale per garantire l'omogeneità del confronto.

Per la determinazione dei valori unitari al metro quadrato del nuovo, lo scrivente ha attinto a un complesso di fonti informative qualificate, tra cui:

- le quotazioni riportate nella banca dati dell'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia delle Entrate;
- le quotazioni rilevate dal Borsino Immobiliare;
- i listini dei prezzi degli immobili della Camera di Commercio di Milano;
- le offerte di mercato attualmente pubblicizzate nell'area di riferimento;
- l'analisi di atti di compravendita recenti per immobili comparabili.

I valori unitari così rilevati, riferibili allo stato "normale", sono stati opportunamente adeguati al fine di renderli coerenti con il mercato del nuovo, mediante l'applicazione di una maggiorazione ritenuta congrua nella misura del 40%.

Criterio per la determinazione delle consistenze edilizie del prodotto edilizio finale

Per il calcolo delle consistenze si è fatto riferimento alla superficie commerciale del vendibile (SCV) parametro in uso nelle contrattazioni immobiliari, calcolata in conformità ai criteri di ragguaglio stabiliti dal D.P.R. 138/1998.

La superficie commerciale, pertanto, è stata determinata sommando alla superficie lorda coperta le quote percentuali delle aree esterne ornamentali e di servizio, opportunamente ponderate.

Sintesi dei calcoli per la stima del valore corrente dei terreni

Di seguito, lo scrivente riporta lo sviluppo del calcolo analitico effettuato per la stima del valore delle aree in esame mediante applicazione del metodo indiretto del "Valore di Trasformazione".

Stima del nuovo	Mq	Coeff.	E/Mq	Valore
Capannone	10.389	-> nota a1	900,00	9.350.100
Area scoperta	18.634	-> nota a2	900,00	1.677.060
Uffici	1.680	-> nota a3	1.190,00	1.999.200
Valore nuovo (Vn)				13.026.360

Stima costo di produzione

Costo di costruzione	Kc	-> nota b1	100,00%	5.809.998
Costi urb.primaria	Ku	-> nota b2	fisso	950.000
Contr. C.C. e Smalt.rif.	Kcc	-> nota b3	fisso	163.453
Costi tecnici e prof.	Kp	-> nota b4	10,00%	581.000
Spese generali	Sg	-> nota b6	2,00%	150.089
Spese per imprevisti	Si	-> nota b7	5,00%	290.500
Oneri finanziari	I	-> nota b5	4,50%	125.134
Spese di comm. nuovo	Sc	-> nota b8	2,00%	260.527
Spese di comm. area	Sca	-> nota b9	fisso	125.000
Utile del promotore	Up	-> nota b9	16,00%	2.084.218
Costo dell'intervento				10.539.918

Valore del nuovo	13.026.360
Costo di realizzo	(10.539.918)
Valore area	2.486.442

Note metodologiche:

- a1) Quotazioni normali maggiorate di 1.4
- a2) La superficie dell'area è stata parametrata con coefficiente 0.1
- a3) Quotazioni uffici nuovi ma ridotti di 1/3 per contesto industriale

Note metodologiche:

- b1) Stimato in base alla tipologia edilizia E8 del prezzario DEI
- b2) Stimato in base al vincolo previsto nella convenzione edilizia
- b3) Calcolato sulla SLP in base alle tariffe del Comune
- b4) Stimato in misura pari al 10% di Kc (Costo di costruzione)
- b5) Stimato in misura pari al 2% di Kp+Ku+Kcc+Kp (Costi allargati)
- b6) Stimato in misura pari al 5% di Kc (Costo di costruzione)
- b7) Stimato sul LTC in base all'euribor 3 mesi + spread 2,5% (max 70%)
- b8) Stimato in misura pari al 2% di Vn (Valore del nuovo)
- b9) Stimato in misura fissa, ca. 5% del valore presunto dell'area
- b10) Stimato in misura pari al 16% di Vn (Valore del nuovo)

All'esito delle operazioni di calcolo, il valore complessivo delle aree edificabili, arrotondato a corpo, risulta pari ad euro 2.486.000.

Fabbricati Industriali

Ubicazione del bene ed inquadramento territoriale

Il complesso immobiliare oggetto di stima è ubicato nel comune di Casarile (MI), con accesso principale da via Giacomo Puccini n. 64. L'area è ubicata nel quadrante sud della Città Metropolitana di Milano, in prossimità del confine amministrativo con la Provincia di Pavia, in un contesto territoriale a forte vocazione produttiva e logistica, favorito dalla posizione strategica lungo l'asse viario di collegamento tra i due capoluoghi lombardi.

Sotto il profilo infrastrutturale, l'area gode di una buona accessibilità, essendo servita dalla S.P. ex S.S. n. 35 "dei Giovi", arteria fondamentale per il traffico locale e commerciale. Nello specifico, l'immobile si trova in prossimità dell'intersezione con la SP22 e via Leonardo da Vinci, garantendo un rapido collegamento con il casello autostradale di Binasco (Autostrada A7 Milano-Genova), distante pochi chilometri.

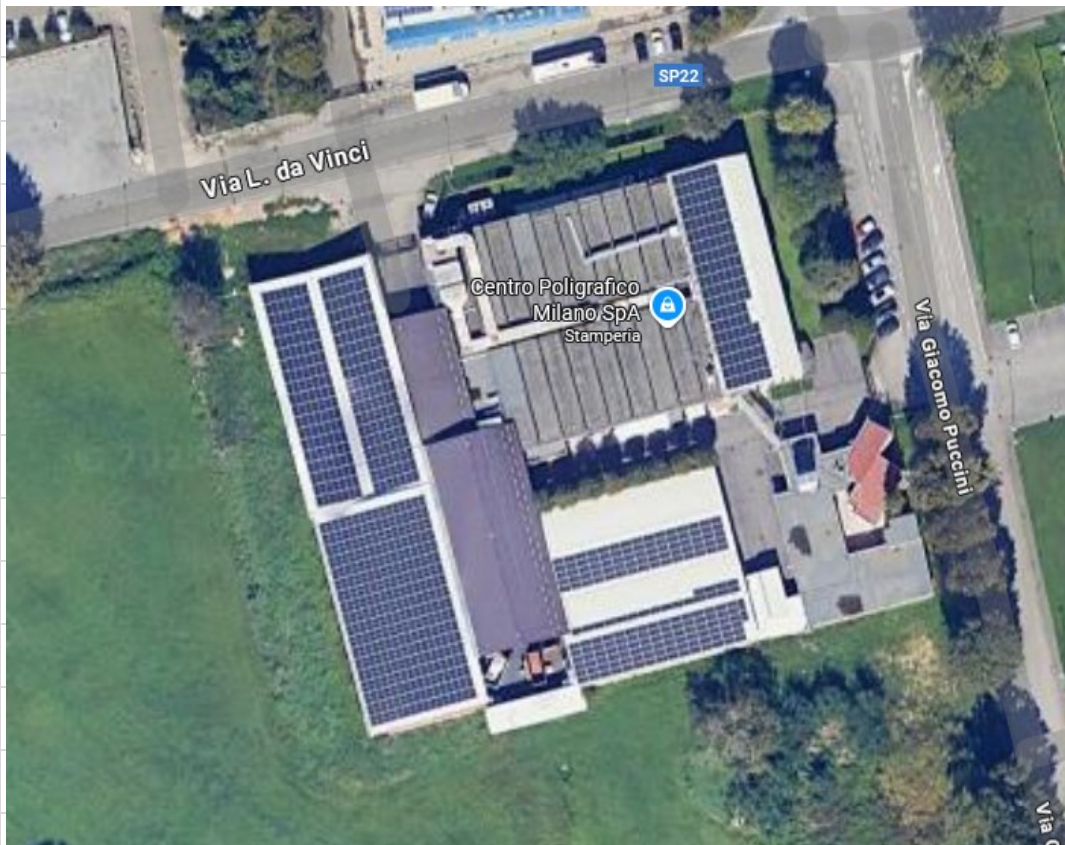
Il territorio di Casarile si inserisce nel contesto della "Bassa Milanese", caratterizzato dall'alternanza tra zone residenziali consolidate, insediamenti industriali strutturati e aree agricole che preservano la tipicità del Parco Agricolo Sud Milano. Il compendio insiste su un lotto di terreno posizionato in una zona "di confine" tra l'edificato produttivo e l'area agricola, beneficiando contestualmente di visibilità industriale e di un contesto ambientale aperto.

L'immobile è inserito in un comparto artigianale/industriale (P.I.P.) urbanizzato e attivo, caratterizzato dalla presenza di capannoni di media dimensione, sedi di aziende operanti nei settori tecnologico e manifatturiero.

Quanto alla viabilità locale, l'accesso carraio avviene da via Giacomo Puccini, arteria a traffico locale che si dirama dalla più trafficata via Leonardo da Vinci. La sezione stradale risulta idonea alla manovra di mezzi pesanti e commerciali.

Dalle risultanze catastali emerge che la proprietà è composta dall'edificio produttivo (Cat. D/7 - Opificio) e dall'abitazione del custode/titolare (Cat. A/3 - Abitazione economica), una configurazione tipica che permette il controllo diretto dell'attività.





Titolarità e Provenienza

L'immobile è pervenuto a FINAR in forza di atto di compravendita del 07.04.2008, Rep. n.328.293, Racc. n.13.857, del Notaio Francesco Saverio Russo, iscritto al Collegio Notarile dei distretti riuniti di Milano. Busto Arsizio, Lodi, Monza e Varese.

Identificazione catastale

Le unità immobiliari oggetto di esame sono identificate al Catasto dei Fabbricati del Comune di Milano al Foglio 8, Mapp. 107, sub 1, cat. A/3 (abitazione custode); nonché al Foglio 8, Mapp. 69, 105, 106, 107 sub 2, cat. D/7 (capannone industriale). In allegato alla presente si producono le visure storiche catastali dei fabbricati in esame, qui appresso riportate solo in stralcio.

INTESTATO

1	FINAR S.R.L. sede in MILANO (MI)	11851720158*
---	----------------------------------	--------------

Unità immobiliare dal 09/11/2015

N.	DATI IDENTIFICATIVI				DATI DI CLASSAMENTO						
	Sezione Urbana	Foglio	Particella	Sub	Zona Cens.	Micro Zona	Categoria	Classe	Consistenza	Superficie Catastale	Rendita
1		8	107	1			A/3	4	5,5 vani	Totale: 110 m² Totale: escluse aree scoperte**; 100 m²	Euro 369,27

Indirizzo VIA GIACOMO PUCCINI Piano T

Notifica Notifica in corso con protocollo n. 36371 del 15/01/2001

Partita 86

Mod.58

-

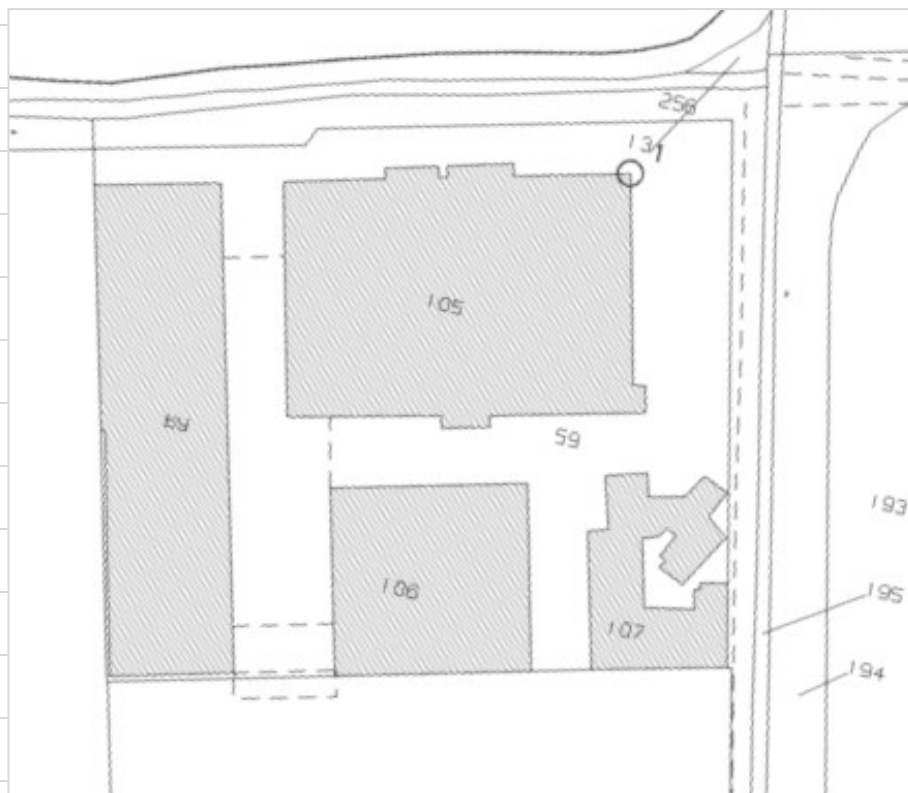
INTESTATO

1	FINAR S.R.L. sede in MILANO (MI)	11851720158*
---	----------------------------------	--------------

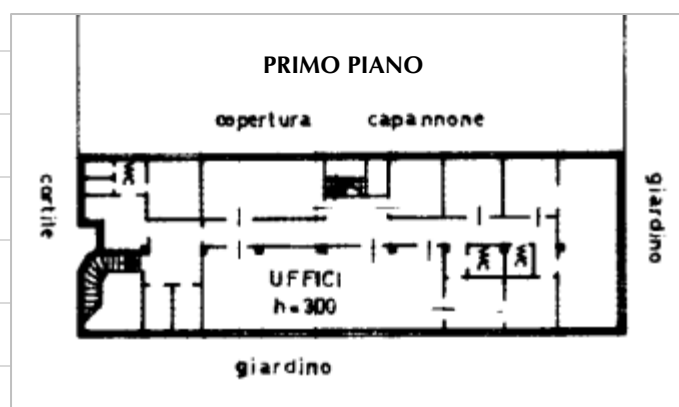
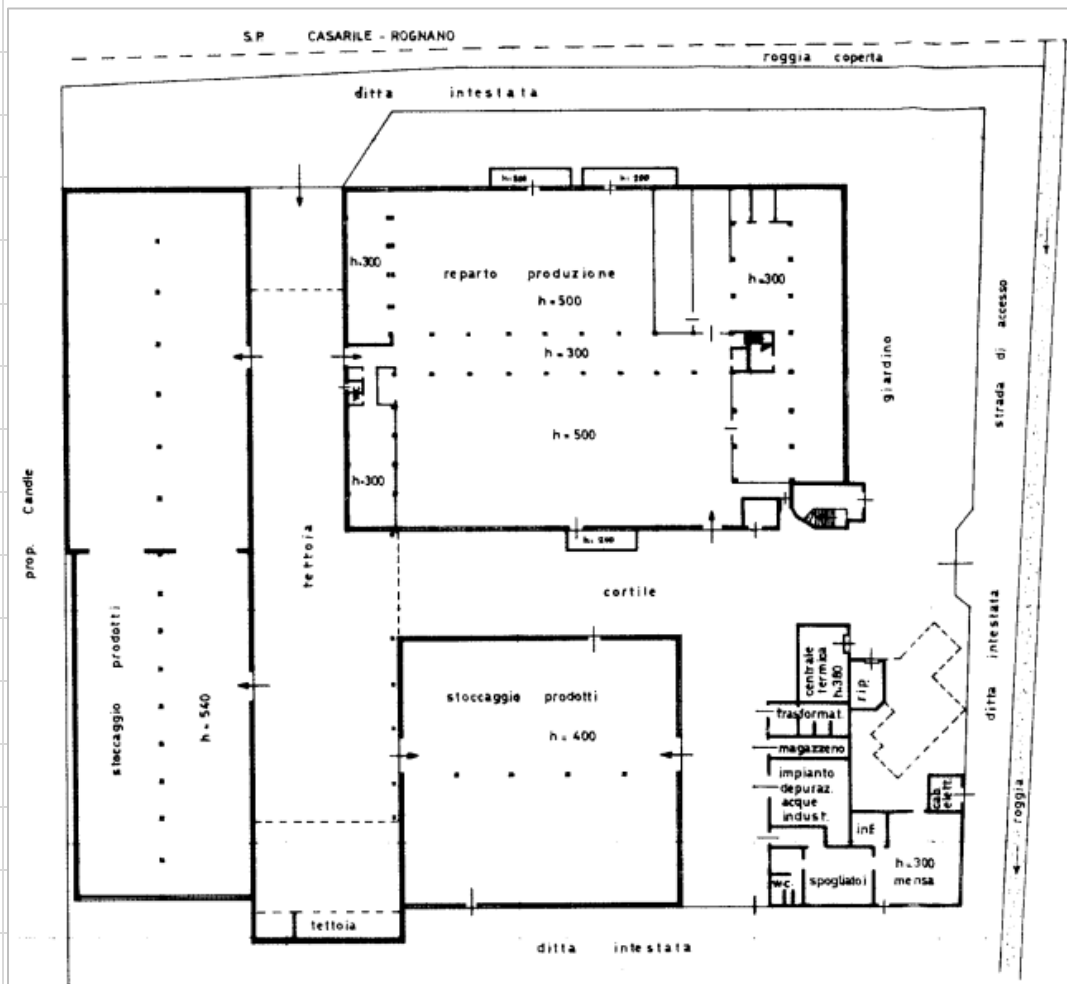
Unità immobiliare dal 15/01/2001

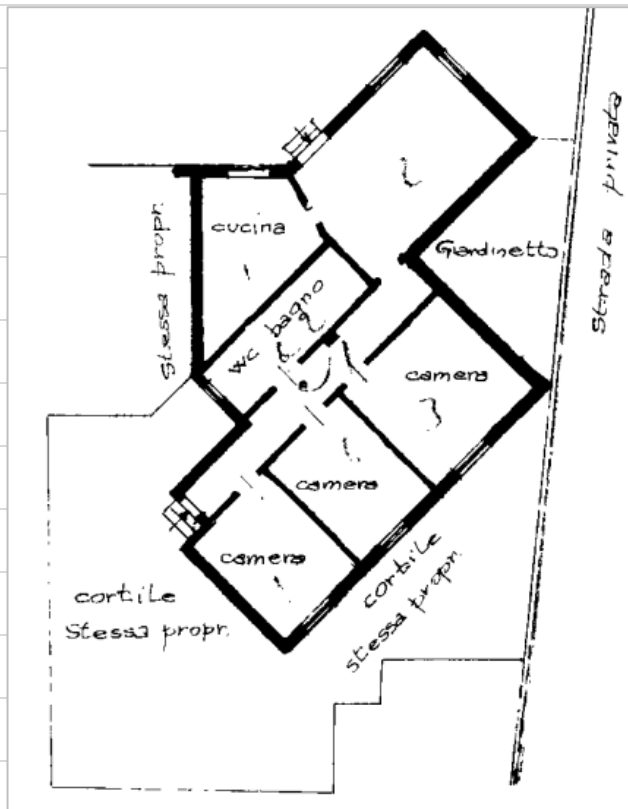
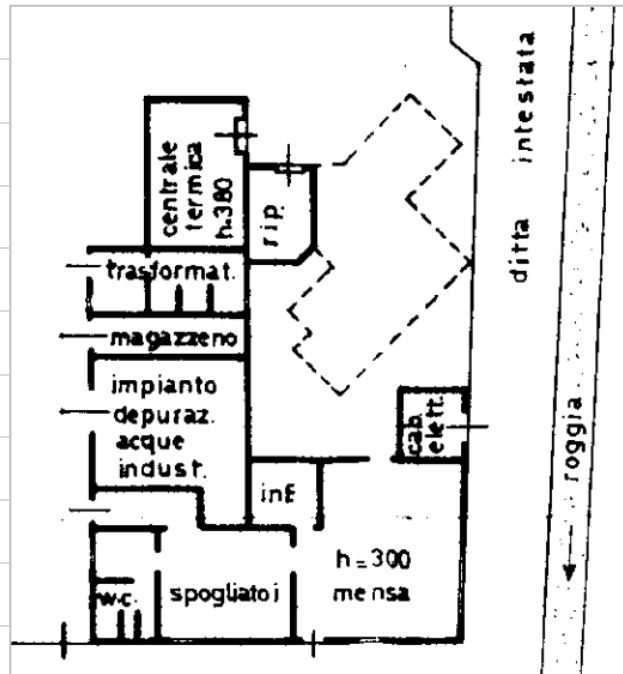
N.	DATI IDENTIFICATIVI				DATI DI CLASSAMENTO						
	Sezione Urbana	Foglio	Particella	Sub	Zona Cens.	Micro Zona	Categoria	Classe	Consistenza	Superficie Catastale	Rendita
1		8	69 105 106 107	2			D/7				Euro 28.715,00 L. 55.600.000

Indirizzo VIA GIACOMO PUCCINI n. 33 Piano T-1



Planimetrie catastali





Cronistoria urbanistico-edilizia

L'analisi della legittimità urbanistica del compendio è stata condotta attraverso la disamina della documentazione tecnica reperita presso il Comune di Casarile (MI).

Il complesso immobiliare risulta essere stato edificato originariamente negli anni '60, con successive modifiche e ampliamenti intervenuti negli anni '80.

Di seguito si riporta l'elenco cronologico dei titoli abilitativi agli atti, suddivisi per fasi temporali e titolarità:

Fase 1: Costruzione e ampliamenti (1967-1982)

1967 - Pratica n.4: Domanda di costruzione originaria (Richiedente: Sig. Corbellini).

1972 - Pratica n.62: Istanza di costruzione edile (Richiedente: O.F.S.A. SPA).

1976 - Pratica n.54: Istanza di costruzione edile (Richiedente: O.F.S.A. SPA).

1978 - Pratica n.23: Concessione per modifica dei servizi igienici (Richiedente: O.F.S.A. SPA).

1981 - Pratica n.53: Concessione per la realizzazione di un locale tecnologico di insonorizzazione (Richiedente: O.F.S.A. SPA).

1982 - Pratica n.19: Domanda relativa allo spostamento di locali trasformatori (Richiedente: O.F.S.A. SPA).

Fase 2: Adeguamenti tecnici (2002-2003)

Negli anni 2000, la proprietà passa alla società FOTOINCISA AMBROSIANA SRL, la quale provvede ad eseguire alcuni adeguamenti impiantistici:

2002 - D.I.A. n.47/2002: Formazione di un volume tecnico da adibire a locale contatore Enel.

2003 - D.I.A. n.14/2003: Variante alla D.I.A. n.47/2002 per l'immobile di Via Puccini.

Fase 3: Intervento di riqualificazione (2011)

Nel 2011, l'attuale proprietà (FINAR SRL) ha avviato un iter per una radicale riqualificazione dell'area, comprensiva di opere di urbanizzazione e della realizzazione di un nuovo insediamento produttivo.

2011 - D.I.A. n.33/2011: Opere di scotico generale del terreno e formazione di massicciata.

2011 - Permesso di Costruire n.8/2011: Opere di urbanizzazione.

2011 - Permesso di Costruire n.13/2011: Realizzazione nuovo insediamento produttivo.
--

Consistenza e conformazione del compendio immobiliare

Sulla scorta dei sopralluoghi eseguiti in data 05.07.2025 e 20.10.2025, è stato possibile verificare la reale consistenza e la conformazione del compendio immobiliare oggetto di stima, nonché accertarne il complessivo stato di conservazione e manutenzione.

La struttura portante dell'immobile risulta realizzata secondo le tecniche costruttive in uso all'epoca dell'edificazione, con presenza di elementi in calcestruzzo armato e tamponamenti in laterizio, non più rispondenti ai recenti criteri prestazionali in materia di isolamento termo-acustico e di efficienza energetica.

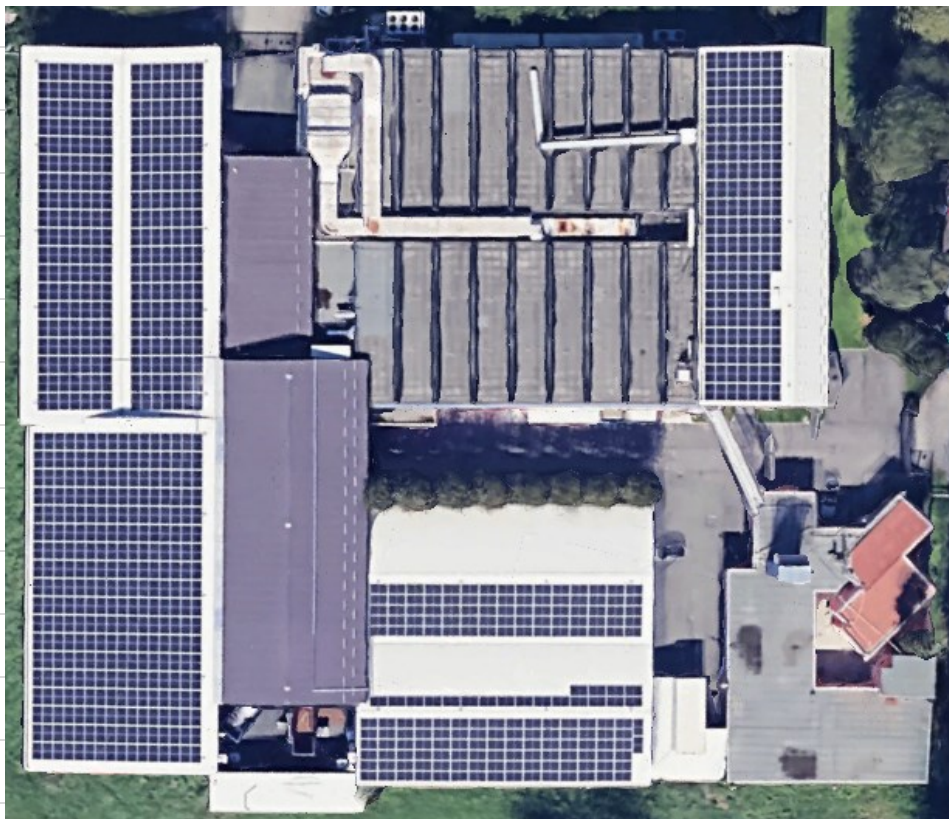
Le finiture interne presentano un livello qualitativo disomogeneo, con materiali e soluzioni costruttive che, nel loro complesso, non risultano più coerenti con gli standard attualmente richiesti dal mercato.

Inoltre, in vari punti si rilevano deterioramenti del manto di impermeabilizzazione, con conseguenti circoscritti fenomeni infiltrativi. Nei locali adibiti a laboratori e magazzini, il massetto risulta in più tratti usurato e ammalorato. Si segnala altresì la presenza di impregnazioni di residui oleosi in zone circoscritte, presumibilmente

imputabili a perdite dei macchinari di stampaggio.

Sotto il profilo impiantistico, le dotazioni elettriche, idrauliche e termiche necessitano di interventi di revisione e di adeguamento alle normative vigenti.

A parziale compensazione del deprezzamento dovuto allo stato d'uso, si segnala la presenza di un impianto fotovoltaico al servizio del compendio, installato su una porzione significativa della copertura.



Dall'esame della nota integrativa del bilancio 2024, emerge che FINAR ha contribuito in maniera significativa alle spese per la realizzazione dell'impianto *de quo*, avendo concesso all'inquilino CPM SPA una riduzione del canone di locazione dell'anno 2024 per un importo di euro 78.000, quale contributo ai costi di realizzazione.

Consistenza

Superficie coperta: mq 6.038 (comprese le tettoie).

Altezze utili interne:

Mappale 105, Uffici: mt 3,00

Mappale 105: Laboratorio Min= mt 3,00 Max= mt 5,00

Mappale 69: Magazzino Min= mt 4,05 Max= mt 6,05

Mappale 106: Magazzino mt 4,00

Mappale 107: Appartamento mt 3,00

Mappale 107: Servizi mt 3,00

Area esterna di pertinenza: mq 2.830.

Superficie commerciale

Ai fini della presente stima, le superfici commerciali vengono fornite distintamente per ciascuna destinazione d'uso dell'immobile.

Laboratorio: 1.960,00 mq

Magazzini: 1.488,00 mq + 893,00 mq

Uffici: 417,00 mq

Locali tecnici e di servizio: 376,00 mq

Appartamento: 113,00 mq

Conformità edilizia e catastale

Nel presente paragrafo si descrive lo stato di fatto dell'immobile e le difformità rilevate tra la situazione reale, i titoli abilitativi e le planimetrie catastali (queste ultime prive di valore probatorio urbanistico). L'analisi scaturisce dalle verifiche tecniche e dai rilievi metrici effettuati in sede di sopralluogo, dai quali emergono discrepanze significative in diversi subalterni e particelle.

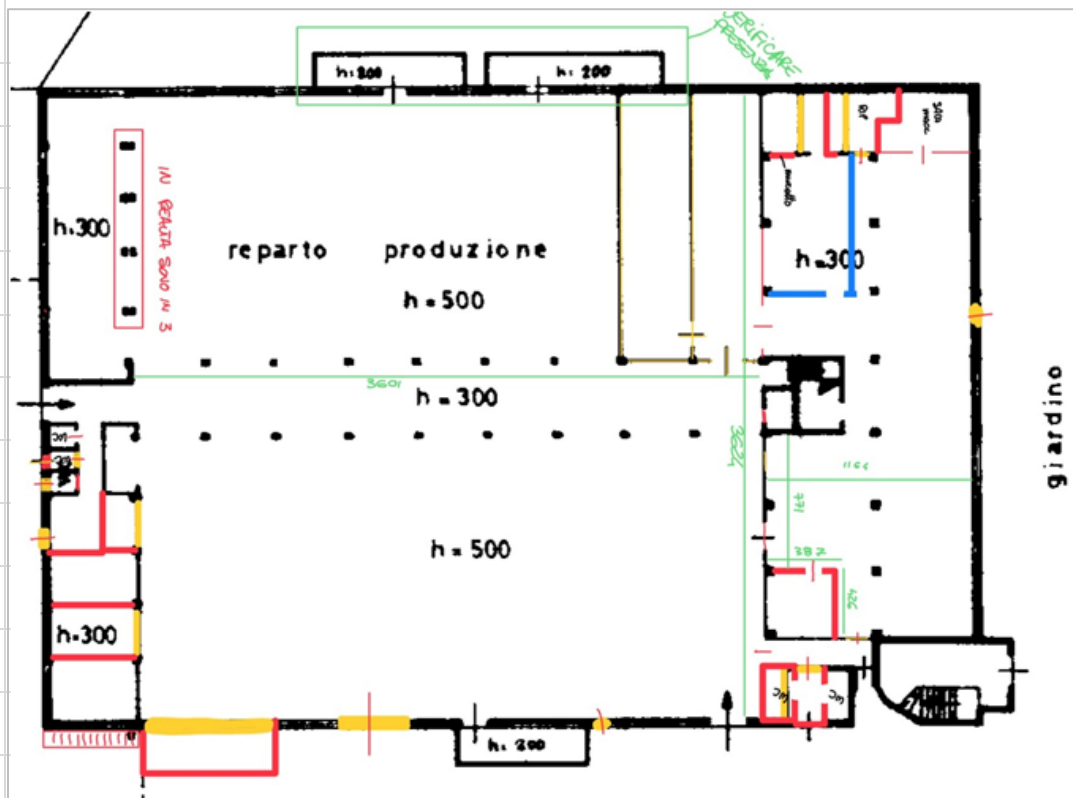
Mappale 105

Relativamente al piano primo (destinato ad uffici), si rileva una difformità nella distribuzione degli spazi interni rispetto al progetto autorizzato, derivante dalla rimozione e successiva edificazione di tavolati in laterizio forato, nonché dalla riconfigurazione di tre tramezzature mediante l'impiego di pareti mobili. Le principali modifiche consistono nello spostamento di tre pareti divisorie tra i due servizi igienici (con conseguente variazione delle relative superfici utili), nella traslazione di tre porte interne e nella realizzazione di un nuovo setto murario con porta a servizio degli uffici principali. Si precisa che le opere non hanno interessato elementi strutturali portanti.

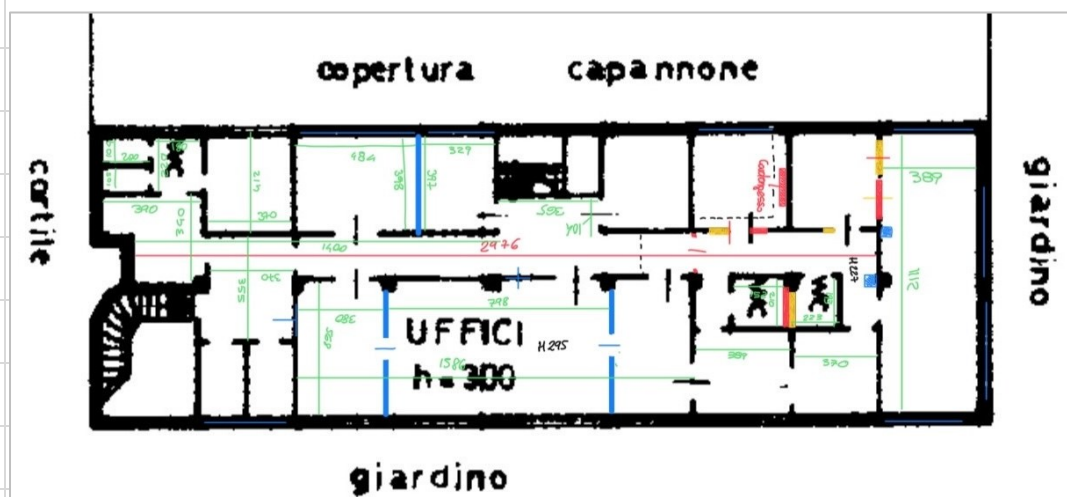
Al piano terra del medesimo mappale, si riscontra parimenti una diversa distribuzione degli spazi interni, realizzata tramite interventi di demolizione e ricostruzione di tramezzature, finalizzata alla creazione di laboratori, ripostigli, servizi igienici e relativi antibagni.

Di maggior gravità risulta il riscontro di modifiche alla sagoma dell'edificio, attuate mediante demolizioni e nuove realizzazioni di murature perimetrali, con conseguente incremento volumetrico dell'edificio. Si segnala altresì la demolizione e successiva apertura di nuove aperture (porte e finestre) sulla parete esterna prospiciente il mappale 69.

Mappale 105 – Piano Terra

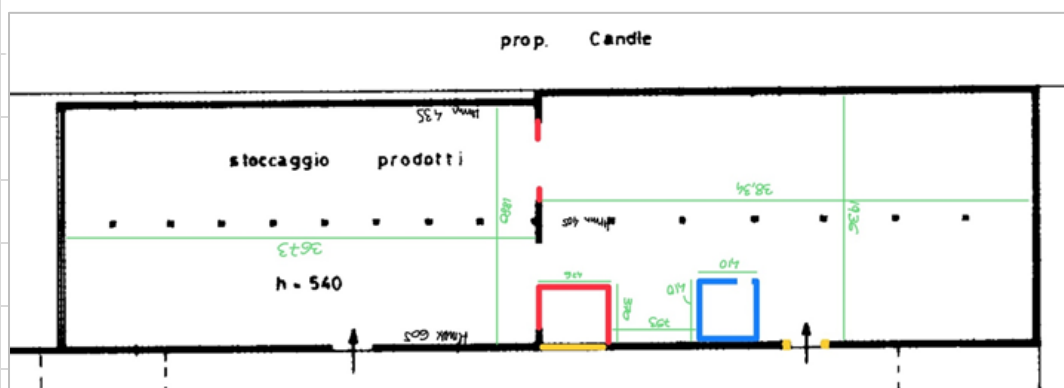


Mappale 105 – Piano Primo



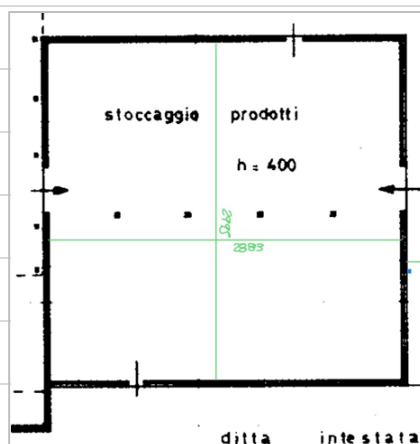
Mappale 69

Il fabbricato presenta difformità distributive e prospettiche. All'interno del magazzino è stato realizzato un ufficio mediante l'installazione di pareti mobili (elementi amovibili). Risulta inoltre ridimensionato il varco d'ingresso principale, ampliato il vano di collegamento verso l'altra porzione del magazzino e ridotta la superficie utile del magazzino stesso per la creazione di un accesso esterno ad uso deposito. Le opere non risultano interessare strutture portanti.



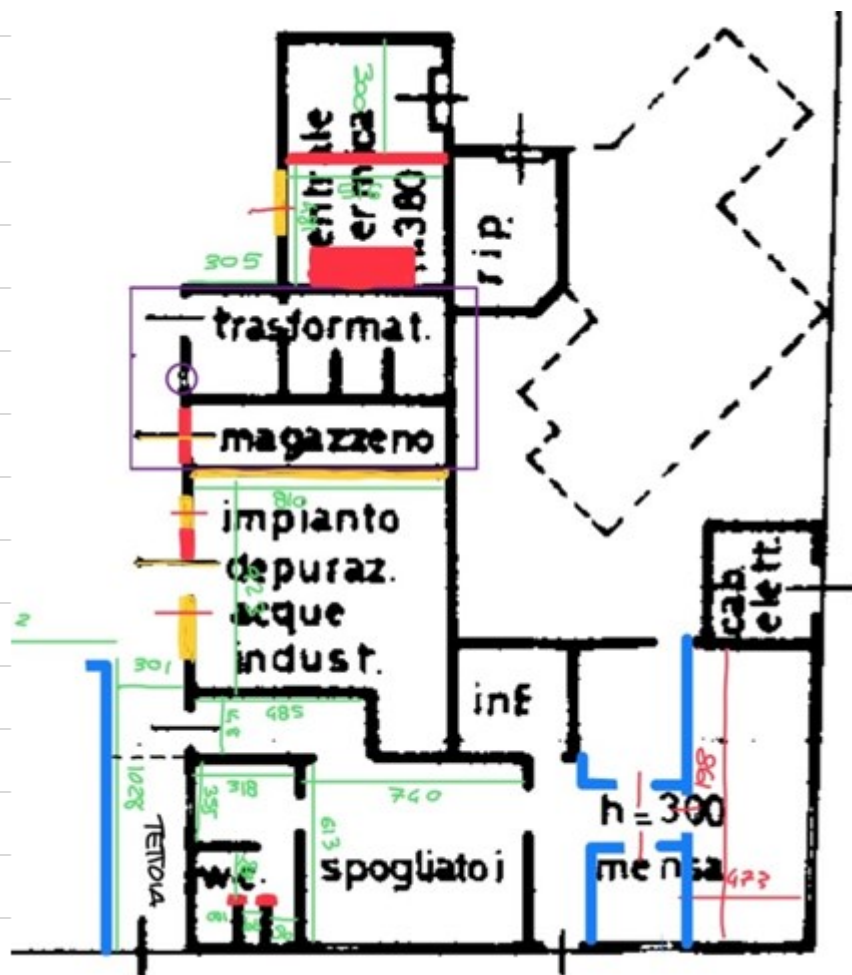
Mappale 106

Per il mappale in oggetto, dagli accertamenti esperiti, lo stato dei luoghi risulta sostanzialmente conforme alla documentazione agli atti.



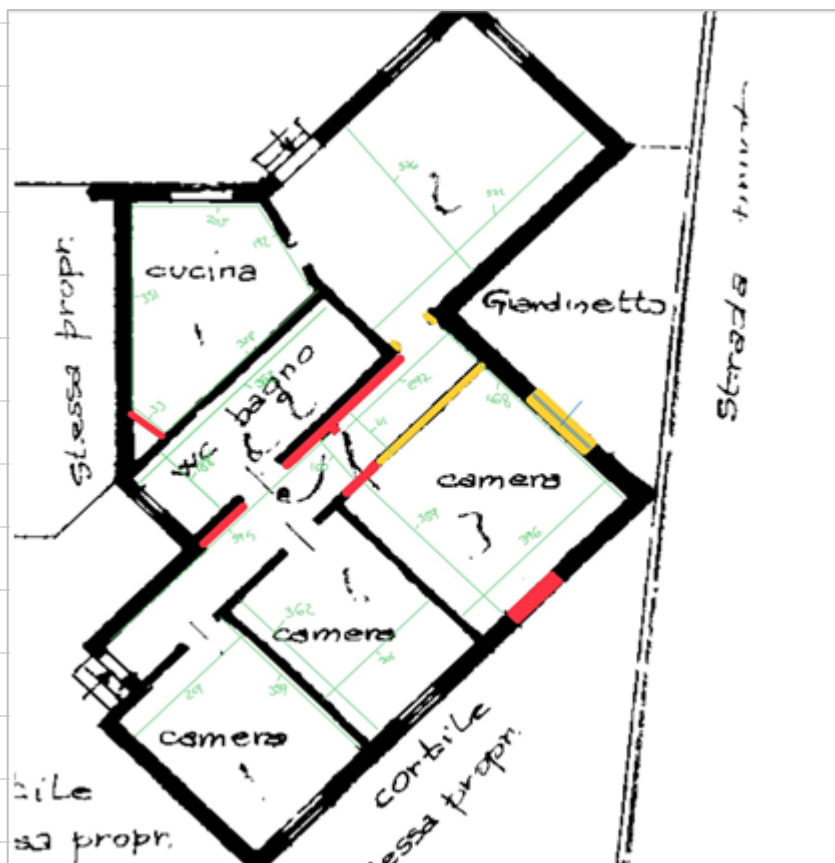
Mappale 107 – Subalterno 2 (Locali di servizio)

Si rileva una diversa distribuzione degli spazi interni, realizzata mediante spostamento di tavolati finalizzata alla creazione di vari locali tecnici. Nel retro del magazzino sono state inoltre installate pareti mobili per la destinazione d'uso a deposito. Si riscontrano difformità sui prospetti, consistenti in nuove aperture (portefinestre e finestre) a servizio del locale magazzino, precedentemente destinato a impianto di depurazione.



Mappale 107 – Subalterno 1 (Appartamento del custode)

L'unità immobiliare presenta variazioni planimetriche interne, derivanti dalla rimozione del tramezzo divisorio tra l'ex camera n.3 e il soggiorno, con conseguente ampliamento della zona giorno. Sono inoltre presenti difformità prospettiche, in quanto risulta rappresentata una finestra in una porzione di parete attualmente cieca (tamponata) e, viceversa, una chiusura in corrispondenza di un'apertura esistente. Si rileva infine che le dimensioni del vano servizio igienico risultano, all'atto del rilievo, inferiori rispetto a quelle riportate nella planimetria catastale.



Conclusioni

In conclusione, all'esito delle verifiche tecniche e dei sopralluoghi eseguiti, si riscontra un quadro di diffusa difformità tra lo stato di fatto, le planimetrie catastali e gli elaborati grafici depositati presso il Comune; documenti, questi ultimi, che risultano peraltro non allineati tra loro. Tali incongruenze investono non solo la distribuzione interna e la destinazione d'uso dei locali, ma si estendono anche alle dimensioni planimetriche dei vani (riscontrabili in fase di restituzione grafica) e alla configurazione delle parti esterne del compendio.

Nello specifico, sono state rilevate difformità potenziali riguardanti la presenza e la conformazione di tettoie, nonché la realizzazione di manufatti accessori esterni, la cui legittimità urbanistico-edilizia e la cui corretta rappresentazione richiederebbero specifici approfondimenti istruttori (ulteriori accessi agli atti del Comune, verifiche strutturali) che esulano dalle finalità del presente elaborato di stima.

Al fine di fornire una rappresentazione quanto più fedele della consistenza attuale, si allegano alla presente i rilievi grafici sommari eseguiti in sede di sopralluogo.

Sanabilità e necessità di ripristino

Sotto il profilo normativo, ai sensi degli artt. 36 e 37 del D.P.R. 380/2001 (Testo Unico Edilizia), si evidenzia che la regolarizzazione delle opere abusive è subordinata alla verifica del requisito della "doppia conformità". Per ottenere la sanatoria, infatti, l'intervento deve risultare conforme sia alla disciplina urbanistica e edilizia vigente al momento della sua realizzazione, sia a quella vigente all'atto della presentazione della domanda. Salvo eccezioni, qualora tale requisito non fosse soddisfatto, le opere non potranno essere sanate e sarà obbligatorio procedere al ripristino dello stato dei luoghi (demolizione e rimessa in pristino).

La definizione del corretto iter amministrativo (SCIA in sanatoria, Permesso di Costruire in sanatoria o ripristino) potrà avvenire solo a seguito di una puntuale interlocuzione tecnica con i competenti uffici comunali, volta a discriminare le opere sanabili da quelle oggetto di necessaria rimozione.

Considerata l'impossibilità, in questa sede, di redigere un dettagliato computo metrico estimativo dei costi di ripristino o di quantificare con esattezza gli oneri di sanatoria (stante l'incertezza sull'esito della doppia conformità), lo scrivente ha prudentemente tenuto conto di tale condizione di irregolarità nella determinazione finale del valore.

Pertanto, in alternativa all'applicazione di un abbattimento forfettario sul valore complessivo – fermi restando gli altri fattori correttivi incidenti sulla valutazione – il deprezzamento necessario a coprire i prevedibili oneri di regolarizzazione tecnica, amministrativa e edilizia è stato assorbito posizionando la stima verso i valori minimi della forbice di mercato rilevata. Tale collocazione prudentiale è ritenuta idonea a compensare le incertezze legate alle difformità riscontrate.

Determinazione del valore di mercato dell'immobile

La stima del valore di mercato del compendio immobiliare in oggetto è stata condotta adottando il criterio sintetico-comparativo, basato sull'analisi delle quotazioni di mercato relative a immobili a destinazione produttiva aventi caratteristiche intrinseche ed estrinseche analoghe, ubicati nel medesimo ambito territoriale.

Il parametro tecnico di riferimento è stato individuato nel valore unitario per metro quadrato di Superficie Commerciale, unità di misura standard nelle contrattazioni immobiliari, idonea a garantire l'omogeneità del confronto.

Per la determinazione dei valori unitari al metro quadrato, lo scrivente ha fatto riferimento a un complesso di fonti informative qualificate, tra cui:

- | |
|--|
| - la Banca Dati delle Quotazioni Immobiliari dell'Agenzia delle Entrate (OMI); |
| - le quotazioni del Borsino Immobiliare; |
| - i listini dei prezzi degli immobili della Camera di Commercio di Milano; |
| - le richieste economiche attualmente pubblicizzate sul mercato; |
| - l'analisi di atti di compravendita recenti aventi ad oggetto immobili comparabili. |

Sebbene le rilevazioni di mercato individuino una forbice di valori abbastanza definita per la zona in esame, lo scrivente ha ritenuto corretto attestare la stima in prossimità dei valori minimi dell'intervallo, in ragione di talune oggettive criticità che, sebbene con rilevanza e peso tra loro differenti, penalizzano il bene.

Dimensione e Degressività. La superficie coperta, superiore ai 5.000 mq, configura un taglio dimensionale rilevante per il mercato locale. In applicazione del principio economico della degressività del valore unitario, tale caratteristica determina una fisiologica contrazione del prezzo al mq, in considerazione della minore liquidità del bene e del più ristretto bacino di potenziali acquirenti rispetto a immobili di tagli più contenuti.

Stato Manutentivo (obsolescenza fisica). Le condizioni generali dell'immobile, valutate come appena sufficienti, impongono un posizionamento cautelativo del valore, dovendo l'eventuale acquirente sostenere nel breve periodo interventi di ripristino e di adeguamento impiantistico e strutturale (nell'immediato, quantomeno per l'eliminazione delle infiltrazioni in copertura e la sistemazione delle pavimentazioni industriali ammalorate).

Layout e Rapporto di Copertura. Sotto il profilo funzionale, si rileva un indice di

copertura penalizzante. L'area esterna di pertinenza appare sottodimensionata rispetto alla superficie coperta, limitando le manovre dei mezzi pesanti e le capacità di stoccaggio esterno, in contrasto con gli standard logistici contemporanei.

Altezze interne (obsolescenza funzionale). Ulteriore elemento di deprezzamento è rappresentato dall'altezza utile interna, che si colloca a valori limite per il settore industriale, che oggi privilegia verticalità maggiori per una più efficiente gestione dei volumi di stoccaggio.

Regolarità Urbanistico-Edilizia. Infine, la presenza di difformità edilizie e catastali, comprensive di mutamenti di destinazione d'uso non sempre sanabili ai sensi degli artt. 36 e 37 del D.P.R. 380/01 (c.d. doppia conformità), rappresenta un elemento di criticità non trascurabile nella presente valutazione.

Pertanto, in alternativa all'applicazione di un abbattimento forfettario sul valore complessivo, e fermi restando gli altri fattori correttivi incidenti sulla valutazione, il deprezzamento necessario a coprire i prevedibili oneri di regolarizzazione tecnica, amministrativa e edilizia è stato assorbito posizionando la stima in prossimità dei valori minimi della forbice di mercato rilevata. Tale collocazione prudentiale è ritenuta idonea a compensare le incertezze legate alle difformità riscontrate.

Inoltre, in relazione alle quotazioni degli uffici e delle abitazioni di servizio, tenuto conto della loro specifica funzionalità al complesso industriale, del contesto in cui risultano inseriti e della conseguente ridotta appetibilità sul mercato, si precisa che è stato applicato un coefficiente correttivo, ritenuto congruo nella misura di 0,40.

Sintesi dei calcoli per la stima del valore corrente del fabbricato

Sulla scorta delle considerazioni sovraesposte, si riporta di seguito lo sviluppo analitico del calcolo per la determinazione del valore venale del fabbricato.

Stima del fabbricato	Mq	Coeff.	E/Mq	Valore
Capannone	4.717	1,00	390,00	1.839.630
Area scoperta	2.830	0,10	390,00	110.370
Uffici	417	1,00	572,80	238.858
Abitazione di servizio	113	1,00	623,20	70.422
				2.259.279

Importo che, arrotondato a corpo, viene assunto pari ad euro 2.259.000.

Sintesi dei conteggi per la stima del valore del compendio aziendale

Definite le rettifiche da apportare agli elementi patrimoniali di FINAR per allinearli ai valori correnti di mercato, si procede ora alla determinazione del valore del Capitale Economico (W) della anzidetta Società partendo dal Patrimonio Netto Contabile della stessa, mediante applicazione del metodo Patrimoniale Semplice.

Come anticipato nei paragrafi precedenti, le verifiche estimative hanno evidenziato la necessità di procedere alla ri-espressione delle sole poste relative agli asset immobiliari (Terreni e Fabbricati), mantenendo per le restanti voci i valori di bilancio in quanto ritenuti rappresentativi del loro presumibile valore di realizzo.

Per immediatezza di riferimento, qui di seguito si riepiloga la situazione patrimoniale di FINAR alla data del 30.09.2025.

Attivo		Passivo	
	<i>Euro</i>		<i>Euro</i>
Software	1.094,80	Capitale sociale	10.000,00
Fondo amm.to software	(1.094,80)	Riserva Legale	2.394,97
Terreni da costruzione	730.927,96	Differenza da arrotond. modello unico	0,01
Fabbricati industriali	1.943.075,62	Riserva di rivalutazione	1.659.349,92
Migliorie su fabbricato	616.059,10	Utile (perdita) portati a nuovo	1.251.324,70
Fondo amm.to fabbricati	(421.889,38)	Utile d'esercizio al 30/09/2025	34.229,77
Clienti Italia	57.420,00	Erario c/ iva	4.056,72
Erario c/ ritenute autonomi	335,49	Debiti verso INPS	710,60
Credito verso erario per IRAP	3.809,00	Erario c/IRPEF CDA	1.580,66
Prestiti a terzi	22.548,72	Debiti verso CDA	4.008,00
INAIL - rata anticipata dell'anno	396,93	Debiti verso INAIL	305,50
Cassa Rurale di Binasco c/c	14.580,55	Fornitori Italia	43,14
Risconti attivi	740,00		
Totale Attivo	2.968.003,99	Totale Passivo	2.968.003,99

Il Patrimonio Netto Contabile di partenza risulta pertanto pari ad euro 2.957.299,37, come puntualmente dettagliato nella Tabella seguente.

<u>Patrimonio Netto Contabile al 30/09/2025</u>	
Capitale sociale	10.000,00
Riserva Legale	2.394,97
Differenza da arrotond. modello unico	0,01
Riserva di rivalutazione	1.659.349,92
Utile (perdita) portati a nuovo	1.251.324,70
Utile d'esercizio al 30/09/2025	34.229,77
	<u>2.957.299,37</u>

Nella successiva Tabella, si riepiloga lo sviluppo del calcolo del Patrimonio Netto Rettificato di FINAR, evidenziando le plusvalenze latenti emerse in sede di stima e il relativo effetto fiscale.

<u>Patrimonio Netto Contabile al 30/09/2025</u>		<u>2.957.299,37</u>
Rettifiche in diminuzione:		
- Storno valore di carico TERRENI	(730.927,96)	
- Storno valore di carico FABBRICATI	(2.137.245,34)	
Rettifiche in aumento:		
- Valore corrente TERRENI	2.486.000,00	
- Storno valore di carico FABBRICATI	2.259.000,00	
Sconto effetto fiscale (20%)	(375.365,34)	
Patrimonio Netto Rettificato al 30/09/2025		4.458.760,73

Sul punto, merita una breve riflessione lo sconto dell'effetto fiscale sulle plusvalenze emerse all'esito della espressione degli asset aziendali a valori correnti.

Un noto problema legato all'informazione patrimoniale è la necessità che sulle plusvalenze potenziali che interessano attività e passività contabilizzate vadano stimati i potenziali carichi fiscali che esse sottintendono. Si tratta di carichi potenziali e comunque differiti, ma ciò non toglie l'opportunità di considerarli. In buona

sostanza, si tratta di anticipare a oggi valori destinati (probabilmente) al realizzo in un tempo futuro indefinito. La loro anticipazione avviene nei limiti in cui tali valori (positivi e negativi) sarebbero realizzati o sopportati oggi. Dal momento che la realizzazione dei valori positivi comporta, in modo pressoché automatico e con un chiaro nesso causale, l'insorgere dei valori negativi (oneri fiscali), non avrebbe senso quantificare i primi senza tenere pienamente conto anche dei secondi.

All'esito dei calcoli sopra esposti, il valore del Capitale Economico (W) di FINAR SRL, arrotondato a corpo, è determinato in euro 4.459.000.

Sintesi dei conteggi per la stima del valore della nuda proprietà della quota

Il calcolo del valore della nuda proprietà

Definita la valutazione dell'intero Capitale Economico di FINAR, si procede ora alla stima del presumibile valore di realizzo del diritto di nuda proprietà gravante sulla quota di partecipazione pari al 25% del Capitale Sociale, oggetto di pignoramento.

In linea di principio, il valore della nuda proprietà si ottiene mediante attualizzazione del valore della piena proprietà al termine del periodo di usufrutto atteso, secondo la seguente formula.

$$V_{np} = V_{pp} \times \frac{1}{(1 + t)^n}$$

Dove:

V_{np} = Valore della nuda proprietà

V_{pp} = Valore della piena proprietà

t = Tasso di attualizzazione

n = Durata attesa dell'usufrutto (speranza di vita dell'usufruttuario).

Il problema del tasso di attualizzazione

Sotto il profilo strettamente civilistico e fiscale (ad esempio in ambito successorio), il valore della nuda proprietà viene comunemente determinato utilizzando il tasso di interesse legale vigente.

Tuttavia, lo scrivente ritiene doveroso precisare che tale criterio risponde a logiche di standardizzazione normativa e non ai principi ed alle esigenze estimative. Il tasso legale, infatti, è assimilabile a un rendimento per attività *risk-free* (i.e. prive di rischio) e non riflette il profilo di rischio-rendimento intrinseco nell'investimento in una partecipazione societaria.

L'impiego del tasso legale in luogo di un tasso di rendimento che includa un adeguato premio per il rischio d'impresa determina una sovrastima intrinseca del valore della nuda proprietà. Ciò accade poiché il differimento nel godimento del bene non viene attualizzato in base all'effettivo tasso di rendimento richiesto dal mercato per tale bene, ma viene attualizzato in base ad un tasso, quello legale, che per definizione considera unicamente il semplice decorso del tempo.

Essendo finalità della presente perizia la determinazione del più probabile valore di mercato del diritto di nuda proprietà (e non del suo mero valore tabellare), lo scrivente ritiene tecnicamente corretto adottare un processo di attualizzazione basato sull'effettivo costo del capitale proprio (K_e). Tale parametro, stimato per il caso di specie in misura pari al 6,0%, appare congruo per riflettere correttamente l'incertezza e la rischiosità dell'investimento nel periodo di indisponibilità del bene da parte del nudo proprietario.

Gli altri parametri della formula di attualizzazione

Per completare il calcolo che consente di determinare il valore della nuda proprietà è tuttavia necessario definire ulteriori parametri.

Diritto pignorato. Oggetto di apprensione esecutiva nella Procedura che ci occupa è il diritto di nuda proprietà su di una quota di partecipazione del 25% al Capitale Sociale di FINAR. Pertanto, nel caso in esame, l'effettivo valore della piena proprietà sarà $V_{pp} = \text{euro } 4.459.000 \times 25\% = \text{euro } 1.114.750$.

Usufruttuario e Orizzonte temporale. Il soggetto usufruttuario che vanta diritti sulla quota di partecipazione oggetto di apprensione esecutiva è la signora UGGETTI Giovannina, nata il 21.01.1941 e, quindi, di anni 84. In base alle "Tavole di mortalità della popolazione residente per la Provincia di Milano - Femmine - Anno 2024" l'aspettativa di vita nella fascia d'età 80-84 anni è pari a 11,203, mentre nella fascia di età 85-89 è pari a 7,854. Operando una interpolazione lineare per tenere puntualmente conto dell'età del soggetto usufruttuario, la speranza di vita applicabile nel caso qui in esame è pari a 8,047.

Il calcolo dell'attualizzazione

Applicando i parametri sopra esposti, il valore della nuda proprietà ante-sconto risulta:

$$V_{np} = \frac{\text{euro } 4.459.000 \times 0,25}{(1+0,06)^{8,047}} = \frac{\text{euro } 1.114.750}{(1+0,06)^{8,047}} = \text{euro } 699.408$$

Lo sconto per illiquidità e minoranza

La valutazione del diritto di nuda proprietà di una partecipazione di minoranza (pari al 25%) impone infine una attenta analisi dei fattori che ne comprimono l'appetibilità economica rispetto alla piena proprietà.

Tale configurazione giuridica determina infatti una oggettiva e significativa riduzione dell'appetibilità di mercato del bene, atteso che l'acquirente:

- non beneficia di flussi reddituali nel periodo di durata dell'usufrutto;
- non esercita diritti di voto o di influenza sulla governance societaria;
- consegue il pieno godimento della partecipazione solo in un momento futuro temporalmente incerto, specie ove l'usufrutto abbia natura vitalizia.

A ciò si aggiungono la natura minoritaria della quota (25%), che non consente il controllo né un'effettiva capacità di indirizzo delle scelte societarie, nonché la marcata illiquidità del diritto, per il quale non esiste un mercato attivo né comparabili diretti.

In ragione di tali elementi, lo scrivente ritiene corretto applicare anche un congruo sconto per mancanza di controllo e illiquidità, che lo scrivente individua nella misura del 10%.

Il valore finale risulta quindi:

$$Vnp = \text{euro } 699.408 \times (1 - 0,10) = \text{euro } 629.467$$

Valore che, arrotondato a corpo, si assume in euro 630.000.

9.	<u>CONCLUSIONI</u>	
In conclusione,	richiamato tutto quanto diffusamente argomentato nel corpo del presente elaborato, in risposta al quesito posto dall'ill.mo G.E., il sottoscritto precisa che il presumibile valore di realizzo ad oggi ritraibile dalla vendita della nuda proprietà della quota di partecipazione societaria intestata in parti eguali ai sigg. XXXXXX XXXXXXXX e XXXXXX XXXXXXXX, del valore nominale di euro 2.500,00 e corrispondente al 25% del Capitale Sociale della società FINAR SRL, C.F. e R.I. n.11851720158, con sede in Milano, Via Porlezza n.8, è pari a	
	euro 630.000.	
	* * *	
Tutto quanto sopra esposto,	lo scrivente ritiene di aver assolto al mandato conferitogli rispondendo esaurientemente ai quesiti formulati.	
Ringraziando il G.E. per la fiducia accordata,	il sottoscritto rassegna il presente elaborato peritale restando a disposizione dell'Ufficio per qualsivoglia chiarimento.	
	Milano, 27 dicembre 2025	Dott. Milo Sassi
	Allegati depositati a parte	
	Pagina 80	

ELENCO ALLEGATI PERIZIA:

01_Verbale 03.06.2025.pdf
02_Visura Storica FINAR.pdf
03_Statuto FINAR.pdf
04_Cessione credito.pdf
05a_Bilanci di Verifica 2019-2024.pdf
05b_Bilanci 2019-2024.pdf
06_Guatri-Bini.pdf
07_Bilancio di Verifica 30.09.2025.pdf
08_Acquisto Terreno FINAR 2001 03 23.pdf
09_Acquisto A3 e D7 FINAR 2008 04 07.pdf
10_Risultanze Catastali_TERRENI.pdf
11_Cessione a titolo gratuito 2011 04 07.pdf
12_Elenco sintetico formalità.pdf
13_Oss. Mercato Imm. Q4 2024 AE.pdf
14_Oss. Mercato Imm. Q3 2025 MONISMA.pdf
15_Gabetti Investment Q3-2025.pdf
16_Convenzione edilizia ed allegati (Opt).pdf
17_Trascrizione convenzione_07.04.2011.pdf
18_Parere Avv. Bruno Bianchi.pdf
19_Certificato DU 11.12.2025.pdf
20_DEI Edilizia Industriale E8.pdf
21_Quotazioni OMI.pdf
22_Quotazioni BORSINO.pdf
23_Quotazioni_CCIAA.pdf
24_Comparabile ILLCA SMLI (Opt).pdf
25_Comparabile KENOSITEC.pdf
26_Visura storica sub 1.pdf
27_Visura storica sub 2.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-01.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-02.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-03.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-04.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-05.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-06.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-07.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-08.pdf

28_Pratiche Edilizie Integrale-09.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-10.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-11.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-12.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-13.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-14.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-15.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-16.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-17.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-18.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-19.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-20.pdf
28_Pratiche Edilizie Integrale-21.pdf
29_Rilievi.pdf
30_Tavole mortalità popolazione residente.pdf
31_Contratto di locazione.pdf
32_Preventivo copertura.pdf
33_Preventivo pavimento.pdf