



Aspetti economici della gestione:  
confronto tra le differenti  
configurazioni di capitale;  
l'avviamento

**Riccardo Cimini**

Ricercatore di Economia Aziendale

[rcimini@unitus.it](mailto:rcimini@unitus.it)

# Simboli e loro significato

C N F (Capitale netto di Funz. nto)	Entità del capitale risultante da stime corrette di attività e passività
---	---

C N B (Capitale netto di Bilancio)	Entità del capitale risultante da stime di attività e passività, diverse da stime corrette
--	--

C N R* (Capitale netto Rettificato)	Entità del capitale esprimendo attività e passività a valori correnti all'epoca della stima
---	---

W  
(Valore  
economico  
del capitale)

{	$\cdot R a_{n \overline{i}}$	attualizzazione temporanea del reddito
	$\cdot \frac{R}{i}$	attualizzazione perpetua del reddito

A  
(Avviamento)

{	$\cdot W$	- C N B	Metodologia superata
	$\cdot W$	- C N R	Metodologia attuale

(\*) Espresso anche dal simbolo K

# IPOSTESI DI STIMA DEL CAPITALE

STIMA CORRETTA  
DEL C.N.F.  
(C.N.B. = C.N.F.)

SOTTOSTIMA DEL  
C.N. DI F.  
(RISERVE OCCULTE)  
(C.N.B. < C.N.F.)

VALUTAZIONE RAGIONEVOLE MA  
NON PRUDENTE  
(C.N.B. > C.N.F.)

SOVRASTIMA  
(C.N.B. > C.N.F. E DI CAP. ECON.CO)

# CAPITALE NETTO DI BILANCIO $\neq$ CAPITALE NETTO DI FUNZ.NTO

STIMA CORRETTA  
DEL C.N.F.  
(C.N.B. = C.N.F.)



VALUTAZIONE DI ATTIVITÀ E  
PASSIVITÀ NEL RISPETTO DEL  
PRINCIPIO DELLA PRUDENZA

SOTTOSTIMA DEL  
C.N. DI F.  
(RISERVE OCCULTE)  
(C.N.B. < C.N.F.)



- A) → SVALUTANDO  
DATE ATTIVITÀ
- B) → RIVALUTANDO  
DATE  
PASSIVITÀ
- C) → A + B



ECCESSO DI  
PRUDENZA

VALUTAZIONE  
RAGIONEVOLE MA  
NON PRUDENTE  
(C.N.B. > C.N.F.)



- A) → RIVALUTANDO  
DATE ATTIVITÀ
- B) → SVALUTANDO  
DATE  
PASSIVITÀ
- C) → A + B

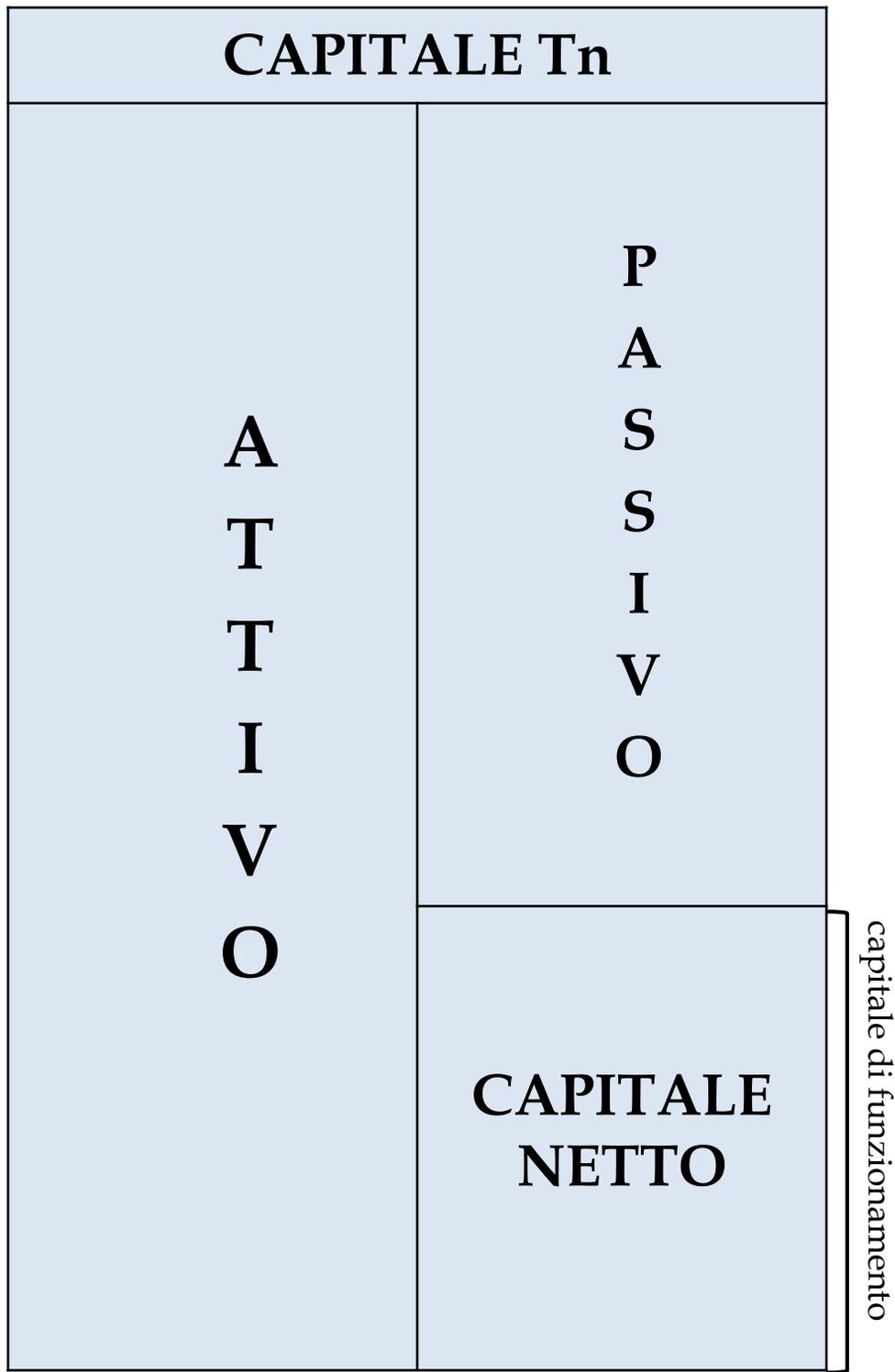


LE RISERVE  
POTENZIALI  
DIVENGONO IN  
TUTTO  
(RARAMENTE)  
O IN PARTE (PIÙ  
SPESSO)  
RISERVE  
PALESI DI UTILI

SOVRASTIMA  
(C.N.B. > C.N.F. E DI  
CAP. ECON.CO)



RISULTANO IN BILANCIO RISERVE  
PALESI DI UTILI IN ECCESSO  
RISPETTO ALLE RISERVE  
POTENZIALI



STIMA CORRETTA DELL'ATTIVO E DEL PASSIVO



**Stima corretta**



## STIMA CORRETTA

	CNB = CNF	CNB	CNF
Impianti	• stima corretta	4.000	
	• valore di bilancio	4.000	4.000
Imm.li	• stima corretta	2.500	
	• val. corr. di mercato	5.000	
	• valore di bilancio	2.500	2.500
Rim. merci	• stima corretta	4.000	
	• val. corr. di mercato	5.000	
	• valore di bilancio	4.000	4.000
Clienti	• stima corretta	5.000	
	• valore di bilancio	5.000	5.000
		15.500	15.500
Debiti	• stima corretta	6.000	
	• valore di bilancio	6.000	6.000
		9.500	9.500 <sub>7</sub>

# STIMA CORRETTA

$$\text{CNB} = \text{CNF}$$

CAPITALE				
- 1.000	Impianti	<b>4.000</b>	Debiti	6.000
	Immobili	2.500		
	Rim. Merci	4.000	Cap. sociale	8.000
- 1.000	Clients	<b>5.000</b>	Riserve	700
			Utile	800
		15.500		15.500

REDDITO				
	Acquisti	47.200	Vendite	46.000
	Ammort. nti	1.000	Rim. merci	4.000
	Perd. pr. su cr.	1.000		
		49.200		
	Utile	<b>800</b>		
		50.000		50.000

$$\text{CNB (9500)} = \text{CNF (9500)}$$

Riserve di utili palesi: € 1.500

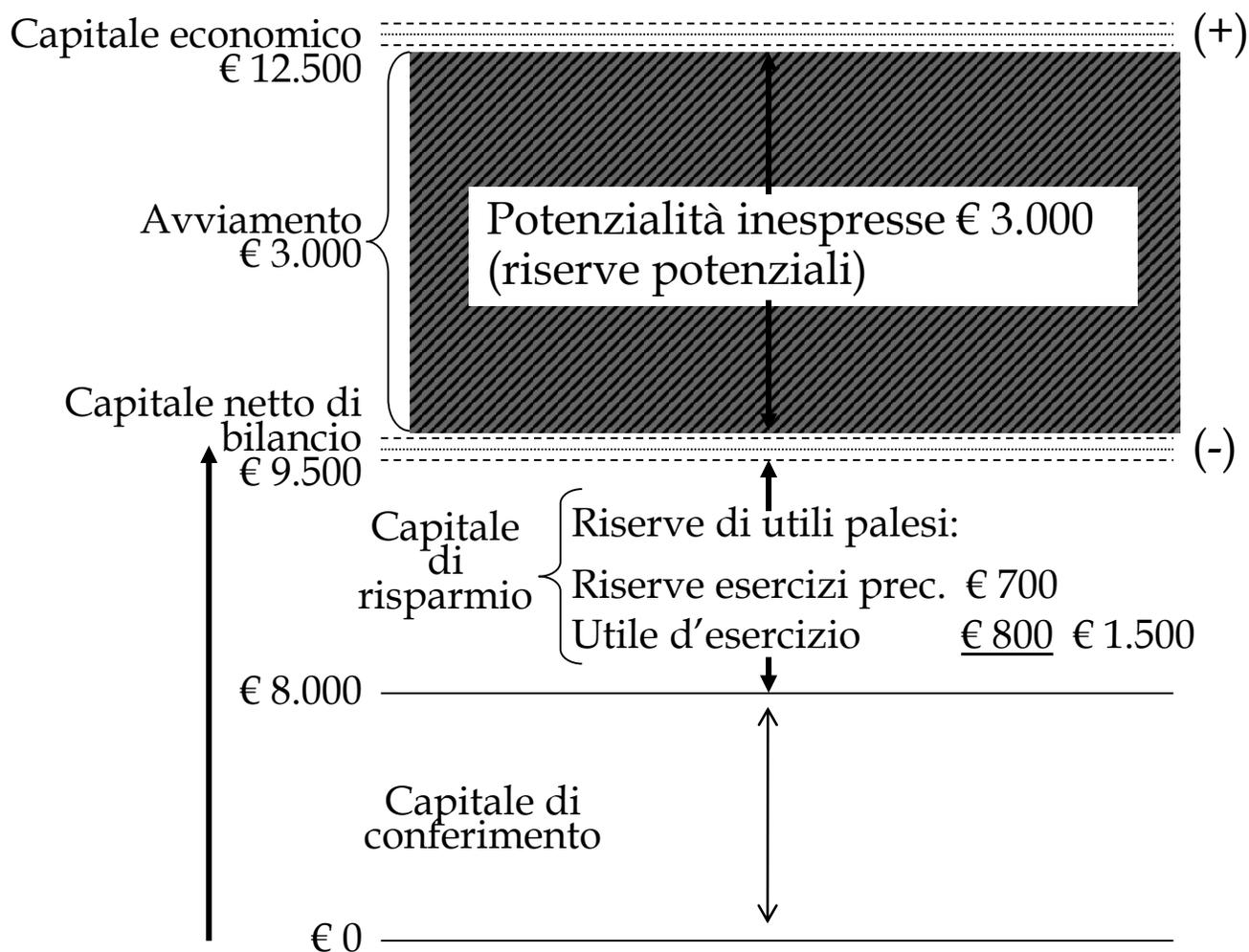
$$W = € 12.500$$

$$A = W - \text{CNB} = € 12.500 - 9.500 = € 3.000 \text{ (metodologia superata)}$$

$$\text{AVV. (€ 3.000)} = \text{Riserve potenziali (€ 3.000)}$$

# STIMA CORRETTA

$$\text{CNB} = \text{CNF}$$



$$\text{CNB (9500)} = \text{CNF (9500)}$$

$$\text{AVV (3000)} = \text{Riserve potenziali (3000)}$$

Riserve di utili palesi: € 1.500

$$W = € 12.500$$

$$A = W - \text{CNB} = € 12.500 - 9.500 = € 3.000$$

(metodologia superata)



# Sottostima



# SOTTOSTIMA (Riserve occulte)

$$\text{CNB} < \text{CNF}$$

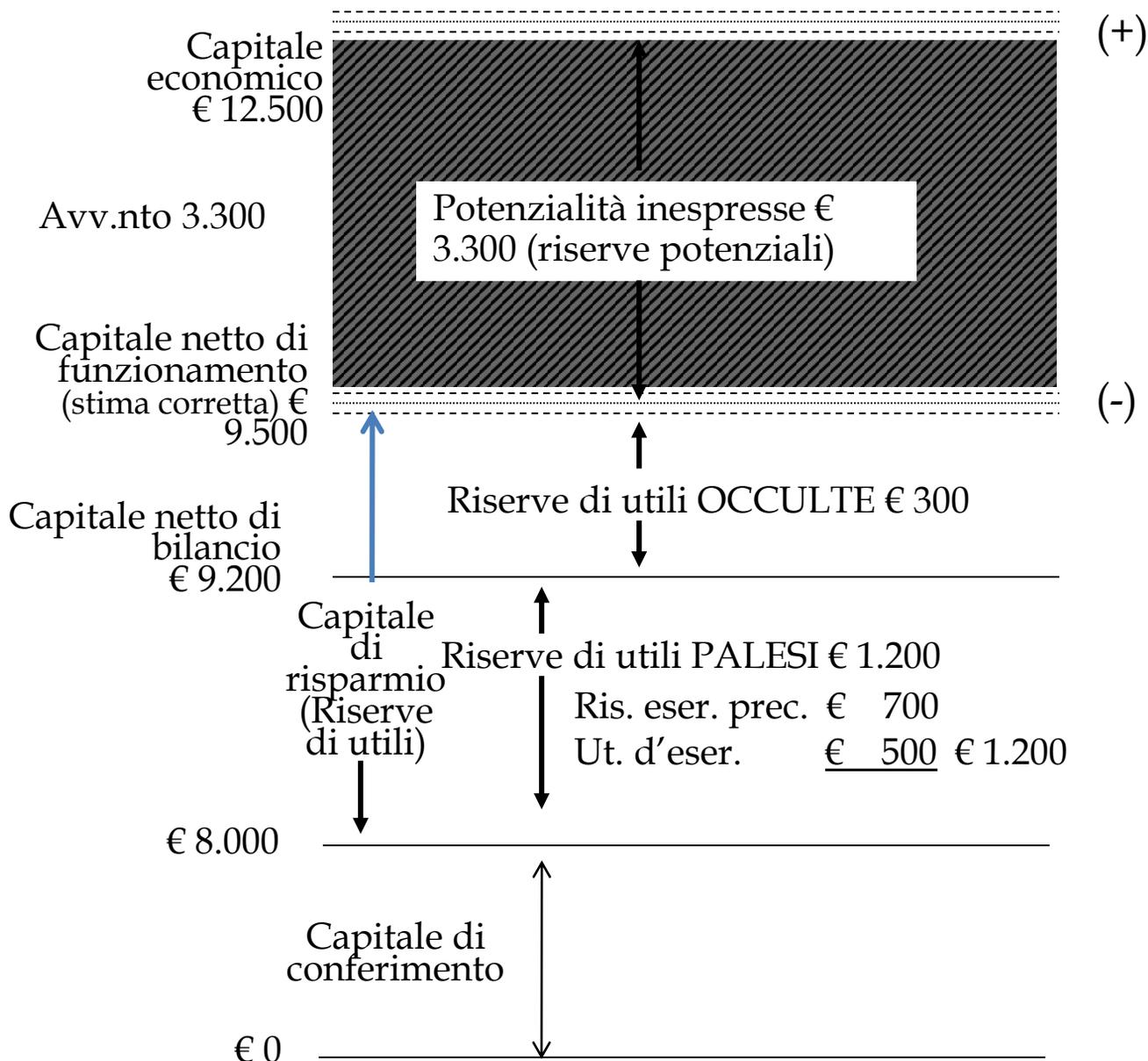
COSTI FUTURI PRESUNTI	{	• Stima corretta:	0	
		• Val. di bilancio:	100	
AMMORTAMENTO	{	• Stima corretta:	1.000	
		• Val. di bilancio:	1.200	
RISERVE OCCULTE	{	• Maggiori amm.nti:	200	
		• Maggiori pass. pres.:	<u>100</u>	300

CONTO DEL CAPITALE					
- 1.200	<b>Impianti</b>	<b>3.800</b>	Debiti	6.000	
	Immobili	2.500	<b>Pass. Pres.</b>	<b>100</b>	+ 100
	Rim. Merci	4.000	Cap. sociale	8.000	
	Clienti	5.000	Riserve	700	
			Utile	500	- 300
		15.300		15.300	

CONTO DEL REDDITO					
	Acquisti	47.200	Vendite	46.000	
+ 200	<b>Ammortamenti</b>	<b>1.200</b>	Rim. merci	4.000	
	P.pr. su crediti	1.000			
+ 100	<b>Costi fut. pres.</b>	<b>100</b>			
		49.500			
- 300	Utile	<b>500</b>			
		50.000		50.000	

# SOTTOSTIMA (Riserve occulte)

$$CNB < CNF$$



Riserve di utili palesi € 1.200

Riserve occulte {  
 Maggiori ammortamenti € 200  
 Maggiori pass.pres. € 100 € 300

CNB (€ 9.200) < CNF (€ 9.500)

$A = W - CNB = € 12.500 - € 9.200 = € 3.300$  (metodologia superata)

$A (€ 3.300) > \text{Riserve potenziali } (€ 3.000)$ : l'avviamento (3300) include le riserve potenziali (3000) e le riserve occulte (300).



*Stima ragionevole  
ma non prudente*



# STIMA RAGIONEVOLEMA NON PRUDENTE

$$\text{CNB} > \text{CNF}$$

Rim.Merci

- valore di pres. real. 5.000
- stima corretta 4.000
- valore di bilancio 4.600

CAPITALE			
Impianti	4.000	Debiti	6.000
Immobili	2.500		
<b>Rim. Merci</b>	<b>4.600</b>	Cap. sociale	8.000
Clienti	5.000	Riserve	700
		<b>Utile</b>	<b>1.400</b>
	16.000		16.000

+ 600

+ 600

REDDITO			
Acquisti	47.200	Vendite	46.000
Ammort.anti	1.000	<b>Rim.nze merci</b>	<b>4.600</b>
P.p. su crediti	1.000		
	49.200		
<b>Utile</b>	<b>1.400</b>		
	50.600		50.600

+ 600

+ 600

$$\text{CNB} (\text{€ } 10.100) > \text{CNF} (\text{€ } 9.500) = 600$$

Riserve di utili palesi: da € 1.500 a € 2.100

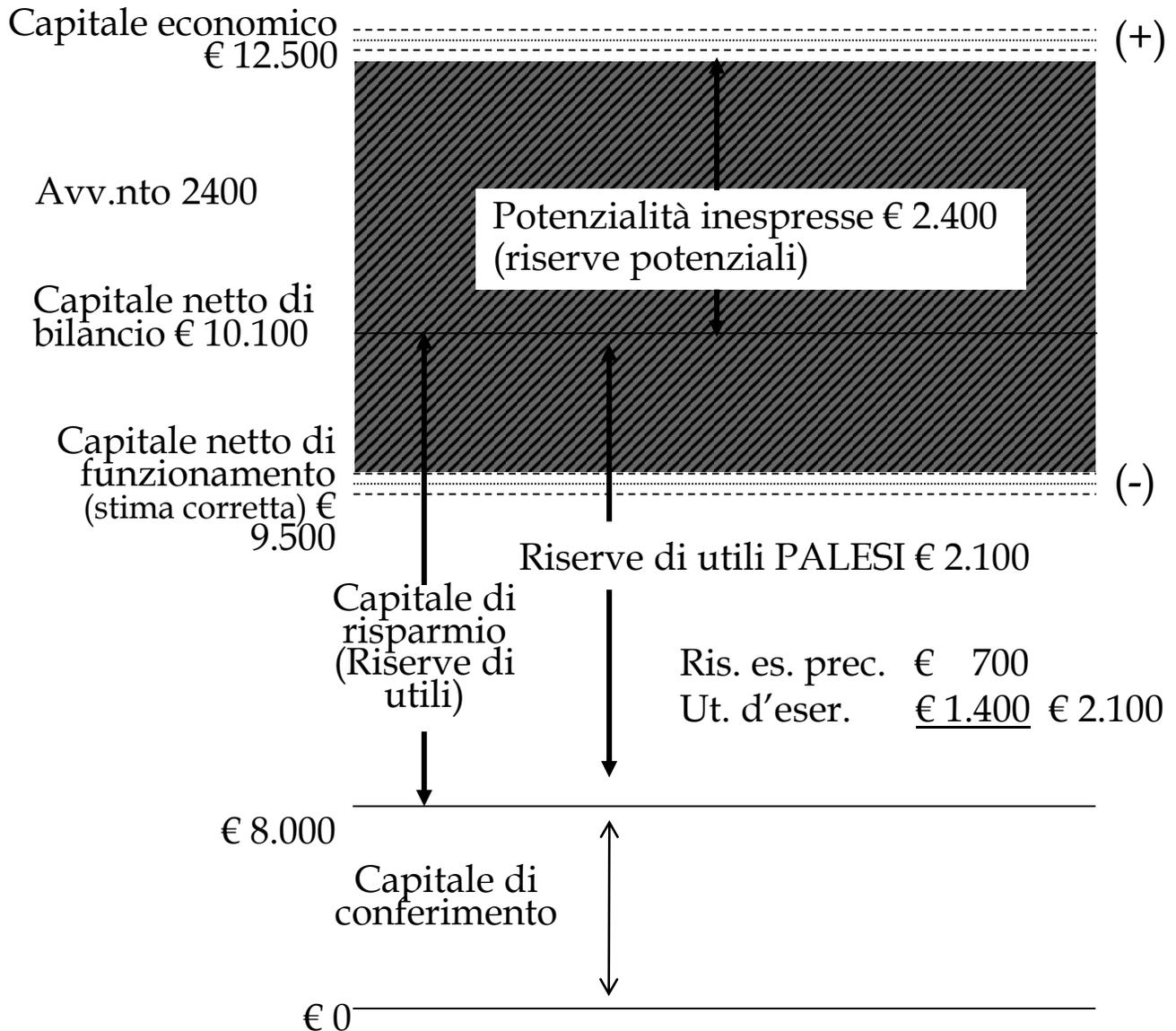
$$W = \text{€ } 12.500$$

$$A = W - \text{CNB} = \text{€ } 12.500 - 10.100 = \text{€ } 2.400$$

$$A (\text{€ } 2.400) < \text{Riserve potenziali} (\text{€ } 3.000)$$

# STIMA RAGIONEVOLE MA NON PRUDENTE

$$CNB > CNF$$



$$CNB (\text{€ } 10.100) > CNF (\text{€ } 9.500) = 600$$

Riserve di utili palesi: da € 1.500 a € 2.100

$$W = \text{€ } 12.500$$

$$A = W - CNB = \text{€ } 12.500 - 10.100 = \text{€ } 2.400$$

(metodologia superata)

$$A (\text{€ } 2.400) < \text{Riserve potenziali} (\text{€ } 3.000)$$



*Sovrastima*



## SOVRASTIMA: CNB &gt; W

			1	2	3= (1-2)	4	5= (3-4)
			CNB	CNF	Ecced. di CNB risp. a CNF	Stima ragion. ma non prudente	Sovrastima CNB > W
Impianti	• Stima corretta	4.000					
	• Val. di bilancio	4.200	4.200	4.000	200		200
Imm.li	• Stima corretta	2.500					
	• Valore corretto	5.000					
	• Val. di bilancio	5.500	5.500	2.500	3.000	2.500	500
Merci	• Stima corretta	4.000					
	• Valore di pres. rea	4.500					
	• Val. di bilancio	4.500	4.500	4.000	500	500	
Clienti	• Stima corretta	5.000					
	• Val. di bilancio	5.000	5.000	5.000			
			19.200	15.500			
Debiti	• Stima corretta	6.000					
	• Val di bilancio	6.000	6.000	6.000			
			13.200	9.500	3.700	3.000	700

# SOVRASTIMA CNB > W

CONTO DEL CAPITALE				
+ 200	Impianti	<b>4.200</b>	Debiti	6.000
+ 3.000	Immobili	<b>5.500</b>		
+ 500	Rim. Merci	<b>4.500</b>	Cap. sociale	8.000
- 1.000	Clienti	<b>5.000</b>	Riserve	700
			<b>Utile</b>	<b>4.500</b>
		19.200		19.200

+ 3.700

CONTO DEL REDDITO				
	Acquisti	47.200	Vendite	46.000
- 200	<b>Amm.nti</b>	<b>800</b>	<b>Rim. merci</b>	<b>4.500</b>
	P. pr. su cred.	1.000		
		49.000	Rival. Imm.	<b>3.000</b>
+ 3.700	<b>Utile</b>	<b>4.500</b>		
		53.500		53.500

+ 500

+ 3.000

CNB (€ 13.200) > CNF (€ 9.500) = € 3.700

CNB (€ 13.200) > W (€ 12.500) = 700 (Annacq. nto del capitale)

Valore corrente degli immobili € 5.000

Valore corretto degli impianti € 4.000

Sovrastima:

Rivalutazione di immobili € 500

Maggior valutazione di impianti € 200 € 700

(Minori Amm.nti)

# SOVRASTIMA : CNB > W

CONTO DEL CAPITALE					
+ 200	Impianti	<b>4.200</b>	Debiti	6.000	
+ 3.000	Immobili	<b>5.500</b>			
+ 500	Rim. Merci	<b>4.500</b>	Cap. sociale	8.000	
- 1.000	Clienti	<b>5.000</b>	Riserve	700	
			<b>Utile</b>	<b>4.500</b>	+ 3.700
		19.200		19.200	

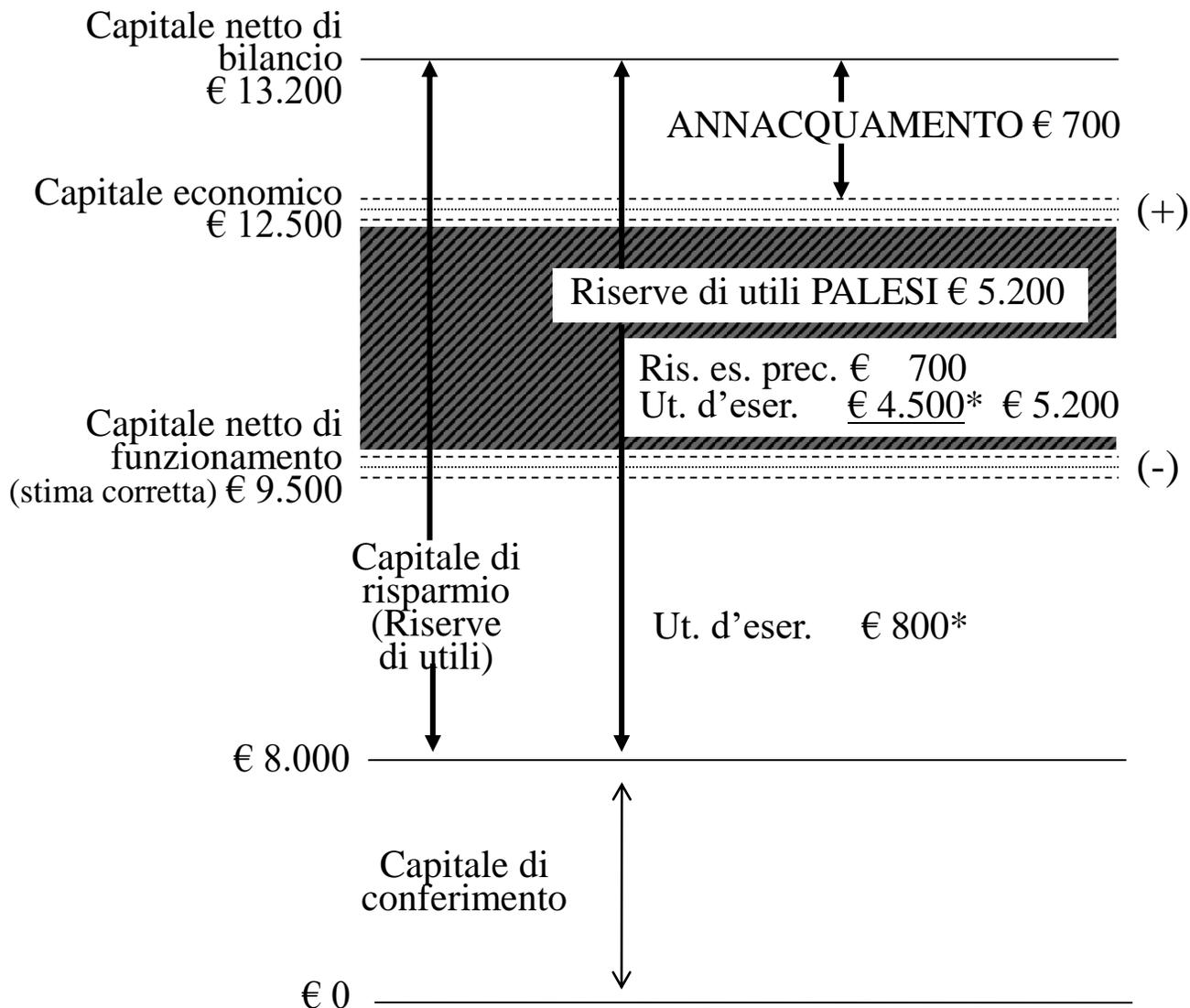
CONTO DEL REDDITO					
	Acquisti	47.200	Vendite	46.000	
- 200	<b>Amm.nti</b>	<b>800</b>	<b>Rim. merci</b>	<b>4.500</b>	+ 500
	P. pr. su cred.	1.000			
		49.000	Rival. Imm.	<b>3.000</b>	+ 3.000
+ 3.700	<b>Utile</b>	<b>4.500</b>			
		53.500		53.500	

CNB		13.200		13.200
- CNF		<u>9.500</u> <sup>(1)</sup>		
Entità delle Rivalutazioni		3.700		
Val.ne rag.le ma non prudente	{	Imm.li 2.500		
		Rim.ze 500	<u>3.000</u> <sup>(1)</sup>	<u>12.500</u> <sup>(1)</sup>
Annacquamento del capitale	{	Imm.li 500		
		Imp. 200	<u>700</u>	<u>700</u>

<sup>(1)</sup> V.E. del capitale ( C.N.F. 9.500 + Avv. 3.000 )

# SOVRASTIMA (Annacquamento)

$$CNB > W$$



$$CNB (\text{€ } 13.200) > CNF (\text{€ } 9.500) = \text{€ } 3.700$$

$$CNB (\text{€ } 13.200) > W (\text{€ } 12.500) = 700 \text{ (Annacquamento del capitale)}$$

Valore corrente degli immobili	€ 5.000
Valore corretto di impianti	€ 4.000

Sovrastima:

Rivalutazione di immobili	€ 500
Maggior valore di impianti	€ 200
	€ 700



# *Calcolo dell'Avv. nto*



# Calcolo dell'avviamento

- A) Per differenza tra il V.E. del capitale (**W**) ed il Capitale Netto di Bilancio (**CNB**) → Metodo non corretto;
- B) Per differenza tra il V.E. del capitale (**W**) ed il Capitale Netto di Bilancio Rettificato (espresso dalla somma algebrica di attività e passività espressi a valori correnti) (**K**) → Metodo corretto.

A) Avviamento per differenza tra il V.E. del capitale (**W**) ed il Capitale Netto di Bilancio (**CNB**).

Supposto che:

1. Il Capitale Netto Contabile o Cap. netto di bilancio sia pari a € 9.500, quale risulta dalla seguente situazione patrimoniale (a costi storici):

CONTO DEL CAPITALE			
Impianti	4.000	Debiti	6.000
Immobili	2.500		
Rim. Merci	4.000	Cap. sociale	8.000
Clienti	5.000	Riserve	700
		Utile	800
	15.500		15.500

2. Il reddito medio prospettico (R) sia pari a € 1.000;
3. Il tasso di attualizzazione (i) sia 0,08;

Avremo:

$$W = \frac{R}{i} = \frac{\text{€ } 1.000}{0,08} = \text{€ } 12.500 \text{ (V.E. del capitale)}$$

### **AVVIAMENTO**

$$A = W - \text{CNB} = \text{€ } 12.500 - \text{€ } 9.500 = \text{€ } 3.000$$

Avviamento:

Valore economico	€	12.500 –
Cap. netto di bilancio	€	9.500 =
Avviamento	€	3.000

### **Riflessioni**

Ricordiamo che con questo procedimento, l'**avviamento** si fa dipendere dal valore del **Capitale Netto di Bilancio**. Tanto maggiore (caso di sovrastima) o minore (caso di sottostima) è il Capitale Netto di Bilancio, tanto più vicino (o meno vicino) è il suo valore a quello del Capitale Economico.

Nel nostro caso, supponendo una stima corretta del Capitale Netto di Bilancio, esso è più lontano dal suo valore economico, per cui maggiore è l'avviamento, espresso, come sappiamo, dalla somma algebrica tra i due suddetti valori.

Supponendo ancora un Cap. Netto di Bilancio pari a € 9,000 (caso di sottostima e quindi di riserva occulta per € 500) l'Avviamento, sempre supponendo il V.E. par a € 12.500, risulterebbe di € 3.500 (e comprenderebbe, pertanto, anche l'entità della riserva occulta, pari appunto a € 500).

Supponendo, infine, un C.N.B. di € 10.500 (caso di valutazione ragionevole ma non prudente per € 1.000 ) l'avviamento risulterebbe pari, sempre ipotizzando un C.E. di € 12.500, a € 2.000.

Per tali motivi (variabilità dell'avviamento in base all'entità del CNB) tale metodo non è corretto, e quindi da tempo, non più utilizzato

B) Avviamento per differenza tra il V.E. del capitale, **W**, ed il Capitale Netto di Bilancio Rettificato, **K**, (Purchase Method, Prof. Amaduzzi).

Supposto che:

1. Il Capitale Netto Rettificato sia pari a € 12.300, quale risulta dalle seguenti rettifiche di attività e passività (espresse, pertanto, a valori correnti) :

Voci	Valori contabili	Rettifiche	Valori correnti
<b>ATTIVO</b>			
Impianti	4.000		4.000
Immobili	2.500	2.000	4.500
Rim. Merci	4.000	800	4.800
Clienti	5.000		5.000
Totale attivo	15.500	<b>2.800</b> <sup>1</sup>	18.300
<b>PASSIVO</b>			
Cap. Netto Rett.	6.000		6.000
			<b>12.300</b>

2. Il V.E. del capitale sia sempre pari, come già calcolato, a € 12.500

$$A = W - R = € 12.500 - € 12.300 = € 200$$

### AVVIAMENTO

Valore economico	€ 12.500 –
Cap. netto rettificato	<u>€ 12.300 =</u>
Avviamento	€ <b>200</b>

---

1 Si prescinde, per semplicità, dalla tassazione dei maggiori valori (plusvalenze da valutazione) e dalle relative imposte, che ridurrebbero, quindi, l'entità delle stesse plusvalenze, nonché l'entità del Capitale Netto Rettificato, K.

Come possiamo notare, le rivalutazioni di bilancio per complessive € 2.800, hanno portato il Capitale Netto di Bilancio da € 9.500 a € 12.300, e quindi molto vicino al valore economico del capitale, € 12.500, per cui l'avviamento si riduce da € 3.000 a € 200, per complessivi € 2.800, rappresentati, appunto, dall'entità della rivalutazione complessiva del Capitale Netto di Funzionamento (pari appunto a € 2.800).

Presentiamo ora, *ad abundantiam*, la situazione patrimoniale della data società, redatta a **valori correnti**, dalla quale si può desumere sia l'entità complessiva delle rivalutazioni di bilancio, indicata nella voce Riserve da Rivalutazione, pari a € 2.800 che il Capitale Netto Rettificato, pari a € 12.300 (costituito dalla somma algebrica di attività, € 18.300, e passività, € 6.000, espresse a valori correnti).

Rettifiche:

CAPITALE NETTO (a valori correnti)				
	Impianti	4.000	Debiti	6.000
+ 2.000	Immobili	4.500		
+ 800	Rim. Merci	4.800	<i>Capitale netto rettificato</i>	
	Clients	5.000	Cap. sociale	8.000
			Riserve	700
			Utile	800
			<b>Ris. di rivalutaz.</b>	<b>2.800</b>
		18.300		18.300



# Confronto tra CNB e CNL



	<b>C.N.B</b>	<b>Rettifiche</b>	<b>C.N.L.</b>
Impianti	4.000	- 2.500	1.500 <sup>3</sup>
Immobili	2.500 <sup>1</sup>	- 1.000	1.500 <sup>3</sup>
Merci	4.000 <sup>1</sup>	- 1.500	2.500 <sup>3</sup>
Clienti	<u>5.000<sup>1</sup></u>	<u>- 1.000</u>	<u>4.000<sup>3</sup></u>
	15.500 <sup>1</sup>	- 6.000	9.500
Debiti	<u>6.000<sup>2</sup></u>	<u>- 2.000</u>	<u>4.000<sup>4</sup></u>
	9.500	- 4.000	5.500
	(Cap. netto di bilancio)		(Cap. netto di liquid.ne)

---

<sup>1)</sup> Val.ne attività: costo o valore di presunto realizzo diretto o indiretto (se minore).

<sup>2)</sup> Val.ne passività: valore di presunta estinzione.

<sup>3)</sup> **Val.ne attività: valore di presunto realizzo diretto.**

<sup>4)</sup> Val.ne passività: valore di presunto costo di estinzione.

Impianti  
all'asta, arriva  
lo straniero\*

(\* Il Sole 24 Ore  
Venerdì 19  
Marzo 2010, n.  
77, pag. 5

- Vendite giudiziarie all'asta in varie città d'Italia

- Chi vende

- Piccoli industriali
- Artigiani
- Piccoli imprenditori a fine corsa

- Modalità di vendita



Intera struttura,  
non a spezzatino

- Chi compra

- Il 20% dall'estero
- Indiani, Tunisini, Egiziani, Marocchini, Pachistani, Romeni, Albanesi

- Cosa



comprano

Macchinari obsoleti, che in Italia non trovano più compratori e che, pur funzionanti, non rispettano gli standards e/o i requisiti comunitari

- Sito



[www.astagiudiziaria.com](http://www.astagiudiziaria.com)



si trova di tutto  
70 milioni di accessi al mese,  
di cui 30 milioni (oltre il 40%)  
dall'estero

# Impianti all'asta, arriva lo straniero

## Nelle vendite giudiziarie dei macchinari delle aziende in crisi un acquirente su venti è estero

Paolo Bricco

L'ultima volta, all'asta giudiziaria di Lucca, sembrava un mercato triste. Gli egiziani, gli spagnoli e i cinesi si disputavano le spoglie meccaniche di un lanificio toscano. I fimeriali delle imprese italiane che soccombono hanno scene che si ripetono ogni giorno.

L'imprenditore sfiltrato dalla crisi non solo non riesce a sostenere gli investimenti, ma non ce la fa più nemmeno a pagare i conti di giornata. Quando smette di corrispondere le rate del mutuo sul capannon, la banca fa mettere in vendita quest'ultimo per rientrare del prestito. Alla fine, l'imprenditore più debole e gracile smette di pagare anche i creditori. Che gli fanno pignorare tutto ciò che ha: inclusi i beni dell'azienda. E i suoi macchinari finiscono all'asta.

Dice Curzio Mazzi, consigliere delegato dell'Associazione nazionale istituti vendite giudiziarie, formata alcuni anni fa per dare garanzie e trasparenza a un mercato un tempo opaco: «Almeno in un caso su venti, a comperare i macchinari degli imprenditori italiani, sono degli stranieri». Che, poi, li spediscono nei loro paesi di origine. A Belluno, un serbo ha rilevato in blocco i macchinari di un panificio industriale che dava lavoro a 40 persone. A Torino gli strumenti di una "boita", come si chiamano i piccoli laboratori dei tecno-artigiani dell'auto-ormain via di estinzione, sono stati portati via per un euro al chilo da dei tunisini. Ad Arezzo, su 200 persone che hanno partecipato all'asta giudiziaria di sabato scorso, un centinaio erano

stranieri, Marocchini, pachistani, albanesi e romeni. Ci saranno stati anche dei semplici curiosi. Ma alcuni hanno chiuso dei buoni affari: uno si è portato via un mulinetto da magazzino.

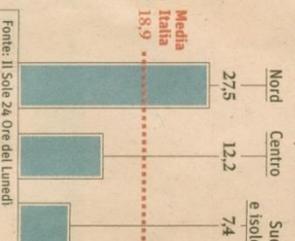
«Gli acquirenti stranieri - spiega Virgilio Livisotti, presidente dell'associazione - ci sono da sempre. Ed è sempre punta no ai macchinari obsoleti che, in Italia, non trovano più compratori o che, pur funzionanti, non rispettano gli standard e i requisiti comunitari». Soltanto che, negli ultimi mesi, alcune cose sono cambiate. L'offerta da parte italiana, purtroppo, è molto aumentata: la crisi è stata particolarmente

### SU INTERNET

Un fenomeno alimentato dalla tecnologia: su [www.astagiudiziarie.com](http://www.astagiudiziarie.com) il 40% dei visitatori si connette da altri paesi

### Pignoramenti mobiliari

L'aumento nel 2009 rispetto al 2008. Valori in percentuale



Fonte: Il Sole 24 Ore del Lunedì

largamente crucera con gli artigiani e gli imprenditori, che negli ultimi anni non hanno investito a sufficienza, sono arrivati deboli e poco lucidi all'appuntamento con la selezione più dura dal dopoguerra, allo sportello bancario, non hanno trovato troppa comprensione.

C'è, poi, un altro aspetto da considerare: internet ha trasformato l'Italia industriale più prodotta dalla crisi in un gigantesco negozio online. Basta fare una passeggiata elettronica su [www.astagiudiziarie.com](http://www.astagiudiziarie.com). Un pezzo del nostro sistema produttivo è a saldo. Su questo sito si trova qualunque cosa: per citare alcuni dei mille esempi, a Modena è all'asta un macchinario per la curvatura del vetro, a Parma una termopressa da 70 tonnellate, ad Ancona una fresa per le calzature, a Prato un set intero per la filatura, ad Arezzo uno per l'orticoltura e a Reggio Emilia uno per la maglieria. La parte più desolata del nostro sistema, naturalmente, è sotto gli occhi anche degli stranieri. E sull'internet dei potenziali compratori, c'è un dato impressionante. L'istituto [www.astagiudiziarie.com](http://www.astagiudiziarie.com) ha 70 milioni di accessi al mese: 30 milioni sono effettuati dall'estero. Al quarto posto si trovano i collegamenti realizzati dalla Polonia e, al quinto, quelli dalla Romania. Dunque, quando alle aste giudiziarie vedete europei dell'est cercare di capire le specifiche tecniche di una fresa o di una macchina per la cardatura, potrebbero essere arrivati apposta da Timisoara o da Danzica, pronti a ripartire verso le loro fabbriche con i macchinari comprati in Italia. Se invece fincon-

trate indiani che indossano turbanti sikho o acquirenti dai tratti cinesi o malesiani, è probabile che si accennino di macchinari ormai fuori norma. Non ci sono, però, soltanto le aste giudiziarie. Gradualmente si sta creando una sorta di mercato parallelo alimentato dagli artigiani e dagli imprenditori italiani che stanno mollando e preferiscono cedere parte del proprio apparato produttivo, ormai in eccesso, prima di fallire.

«Con gli stranieri non è però semplice avere a che fare - dice un intermediario italiano attivo in Lombardia - le trattative private sono complesse: magari a fine comprano un macchinario, lo pagano in ritardo e prima di portarlo nel loro paese te lo lasciano lì per due mesi a fare la muffa».

Invece, gli stranieri per ora hanno soltanto lambito il mercato del leasing. Gli imprenditori che non riescono più a pagare le rate dei macchinari, infatti, li restituiscono alle società specializzate, che però di solito non li rivendono agli stranieri. «Questi buoni strumenti - dice il manager di una società collegata a un gruppo bancario - sono di buon contenuto tecnologico. Quando tornano ad avere la piena disponibilità, li vendiamo con trattativa privata. Nella nostra casistica, che è piuttosto ampia, non è però mai successo che fossero stranieri. Almeno finora».

Dunque, gli stranieri si concentrano sui macchinari di fascia bassa. Questo fenomeno non stupisce un osservatore co-

ILLUSTRAZIONE DI ANNA GORGASCI



me Maurizio Fiasco, sociologo economico che studia le crisi nei suoi aspetti più determinanti e determinati. «Gli stranieri partecipando alle trasparenti aste giudiziarie o affidandosi a intermediari attivi in fasce opache se non grigie, ripercorrono sentieri antichi che, un tempo, erano battuti soltanto da italiani. Ricordo come, nella Roma degli anni 70 in cui ero ragazzo, pescatori italiani facevano incetta dei macchinari dei lavoratori tessili in via di fallimento».

Fiasco è uno specialista di quella fascia molecolare del capitalismo italiano che sta soffrendo di più la recessione: le famiglie produttrici, come le definisce Livat, gli artigiani e i piccoli imprenditori della trasformazione industriale. La parte bassa delle filiere lunghe, «in una realtà segnata dalla non distinzione fra patrimonio familiare e azienda», conclude il sociologo - si può immaginare quale sofferenza patisca prodotta la cessione dei macchinari».

Non importa che sia una libera scelta, dettata dalla necessità di fare cassa, oppure che sia una decisione imposta da un pignoramento o da un vero e proprio fallimento. «Il fatto che ad acquistarsi siano gli stranieri ha poi una valenza simbolica - conclude il sociologo - non importa che il spedisco all'estero o che li adoperino nei loro laboratori qui in Italia. Quello che importa è che hanno la fame e l'energia che avevano trent'anni fa i nostri piccoli imprenditori».

	<b>C.N.B</b>	<b>RETTIFICHE(a)</b>	<b>C.N.L.</b>
Impianti	4.000	- 800	3.200 <sup>3</sup>
Immobili	2.500 <sup>1</sup>	+ 1.000	3.500 <sup>3</sup>
Merci	4.000 <sup>1</sup>	- 700	3.300 <sup>3</sup>
Clienti	<u>5.000<sup>1</sup></u>	<u>- 1.000</u>	<u>4.000<sup>3</sup></u>
	15.500 <sup>1</sup>	- 1.500	14.000
Debiti	<u>6.000<sup>2</sup></u>	<u>- 1.500</u>	<u>6.000<sup>4</sup></u>
	9.500	- 1.500	8.000
	(Cap. netto di bilancio)		(Cap. netto di liquid.ne)

---

<sup>(a)</sup> Per passare dai valori di funzionamento (CNB) a quelli di liquidazione (CNL).

<sup>1)</sup> Val.ne attività: valore di presunto realizzo diretto o indiretto.

<sup>2)</sup> Val.ne passività: valore di presunto costo di estinzione.

<sup>3)</sup> **Val.ne attività: valore di presunto realizzo diretto.**

<sup>4)</sup> Val.ne passività: valore di presunto costo di estinzione.



# *Conclusioni*



- Ipotesi di valutazione del capitale e connessi metodi di valutazione

- Cap. Netto di Funz.onto, CNF
- Cap. Economico di Cessione
- Cap. Netto di Liquidazione, CNL
- Altre Configurazioni di capitale

- Valutazione del CNF



**Carattere strumentale del CNF**

ai fini del calcolo del reddito di periodo

- Calcolo del reddito di periodo



Principio di Comp. Economica dei costi e dei ricavi



**Carattere convenzionale del Principio di Comp. Economica**

- **Logica del rinvio dei costi**

- Campo di ragionevolezza dei valori



- Limite di valore delle Attività e delle Passività

- Logica dell'Ant. ne dei ricavi

- Valore Economico del capitale VEC

- Calcolo
- Confronto tra VEC, CNF, CNB e CNL
- Nozioni e Calcolo dell'Avv.onto