

**PERIZIA DI STIMA DEL VALORE
DEI BENI IMMATERIALI DELLA
CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.**

Dott. Maurizio Corvaja

Piazza dei Martiri, 5/2 - 40121 BOLOGNA

tel. 051.582100 - fax 051.582670

e-mail: mcorvaja@studiomcp.it

S O M M A R I O

1. – INTRODUZIONE	3
1.1. – PREMESSA	3
1.2. – INFORMAZIONI UTILIZZATE	3
1.3. – LIMITAZIONI ED AVVERTENZE	4
2. – I BENI IMMATERIALI	6
2.1. – CENNI STORICI	6
2.2. – IL MERCATO DI RIFERIMENTO	7
2.3. – DESCRIZIONE DEGLI INTANGIBILI OGGETTO DI STIMA	8
2.3.1. – <i>IL MARCHIO</i>	8
2.3.2. – <i>IL KNOW-HOW</i>	10
2.4. – DATI ECONOMICO-FINANZIARI CONSUNTIVI	11
2.5. – DATI ECONOMICO-FINANZIARI PREVISIONALI	12
3. – CRITERIO DI STIMA	15
4. – ANALISI VALUTATIVA DEI BENI IMMATERIALI	17
4.1. – LE ASSUNZIONI ECONOMICO-FINANZIARIE	17
4.2. – IL CONTRIBUTO DEGLI INTANGIBILI	19
4.3. – IL VALORE DEGLI INTANGIBILI	21
5. – CONCLUSIONI	22

TABELLE ALLEGATI

Tabella A - Dati contabili storici

Tabella B - Piano economico finanziario

Tabella C - Calcolo WACC e valore degli intangibili

DOCUMENTI ALLEGATI

- A. Comunicazione del 30 aprile 2015 della Bugnion S.p.A.**
- B. Pagine iniziale delle:**
 - b.1. schede tecniche su supporti cartacei (lucidi);**
 - b.2. schede tecniche su supporti filmici (microfilms) o bobine;**
 - b.3. schede tecniche digitali su file CAD**
- C. Lista clienti**
- D. Documentazione fotografica**

1. – INTRODUZIONE

1.1. – Premessa

Il sottoscritto Maurizio Corvaja, nato a Catania il 3 Maggio 1958, dottore commercialista iscritto all'Albo di Bologna, con Studio in piazza dei Martiri 5/2, Bologna, è stato incaricato dal liquidatore della Calzoni Hydro S.r.l. in liq. in C.P. (la “Società”), dott. Costantino Calzoni, di redigere il presente elaborato (la “Perizia”) allo scopo di valutare, con riferimento alla data del 30 novembre 2015, taluni *assets* immateriali di proprietà della citata impresa, rappresentati:

- dal *know-how* aziendale, come meglio descritto nel prosieguo;
- della lista clienti;
- e dal marchio d'impresa “Calzoni”, graficamente rappresentato nella seguente immagine



Ciò allo scopo di rappresentare agli *stakeholders* - ai sensi e per gli effetti dell'art. 161, c. 2, lett. d) ed e), LF - quale possa essere un presumibile valore di realizzo di tali *assets* nell'ambito della procedura concorsuale attivata dalla Società con il ricorso *ex art.* 161, c. 6, LF, depositato il 13 agosto 2015.

1.2. – Informazioni utilizzate

I dati, le informazioni ed i documenti sui quali la presente Perizia si basa sono stati ottenuti dalla Società, ovvero trattasi di informazioni pubbliche rilevabili su banche dati ed internet.

La documentazione fornita dalla Società allo scrivente è la seguente:

- a) comunicazione Bugnion del 30 aprile 2015 su rinnovazione registrazione marchio comunitario;
- b) perizia dott. G. Conti del 10 luglio 2013 sul marchio Calzoni;
- c) bilanci societari dal 2005 al 2014;
- d) dettaglio commesse eseguite dal 2005 al 2014;
- e) copia del ricorso ex art. 161, c. 6, LF.

1.3. – Limitazioni ed avvertenze

Preliminarmente all'illustrazione dei fatti e delle motivazioni su cui si fonda il giudizio estimativo del valore degli *intangibles assets* di cui trattasi, si ritiene opportuno evidenziare che l'acquisizione degli elementi a tal scopo occorrenti è avvenuta in contraddittorio con il liquidatore della Società, sul presupposto che:

- a) tutte le informazioni fornite risultino essere vere e complete, così come ogni atto fornito in originale ovvero in copia;
- b) le parti firmatarie degli atti sottoposti all'esame del sottoscritto perito: (i) hanno (o l'avevano al momento) il diritto e l'autorità per sottoscrivere gli stessi, ed hanno/avevano adottato tutte le misure necessarie al fine di stipulare l'atto di cui trattasi, nonché per esercitare i relativi diritti ed adempiere ai relativi obblighi; (ii) hanno sottoscritto gli stessi in buona fede e l'efficacia vincolante di tali contratti non è inficiata da dolo, illeciti, violenza, errore e nessun atto è stato stipulato per scopi illeciti, non essendo la stipula di qualsivoglia atto contraria a norme imperative, al buon costume o all'ordine pubblico;
- c) tutti i documenti, i moduli o le comunicazioni che avrebbero dovuto essere inviati ad Autorità, Uffici od Enti competenti sono stati inviati e le registrazioni disponibili al pubblico presso tali soggetti sono complete, accurate ed aggiornate;

d) come certificato dal Liquidatore, nella *comfort letter* datata 6 novembre 2015 e destinata al sottoscritto perito: (i) non esistono, e mai sono esistiti, contenziosi legali relativamente all'utilizzo del marchio e del know-how aziendale (disegni, bobine, lista clienti, ecc.), avendone la Società la piena e legittima proprietà, non potendo soggetti terzi debitamente vantare su di essi alcun diritto di privativa; (ii) sono stati forniti tutti i dati e gli elementi utili occorrenti alla elaborazione della presente perizia, non essendo state omesse informazioni che potessero inficiarne il giudizio di stima.

Inoltre, il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretate alla luce delle seguenti limitazioni:

- a) la valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, non potendo tenersi conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e/o non prevedibili, quali nuove normative del settore, variazione della disciplina fiscale e degli scenari politici, sociali ed economici, ecc.;
- b) tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento dell'incarico sono state fornite direttamente dalla Società ed il sottoscritto non ha condotto su queste né verifiche incrociate, né attività di *auditing*; pertanto, si rinvia al legale rappresentante della Società l'eventuale responsabilità dell'accuratezza e completezza di tali informazioni;
- c) l'incarico non contempla lo svolgimento di alcuna procedura di revisione contabile, né la verifica sull'esistenza o meno di potenziali passività non registrate di natura fiscale, legale, previdenziale o di altro genere, connesse agli *assets* oggetto di stima.

La stima elaborata è valida solo con riferimento alla data di valutazione indicata nel paragrafo 1.1., e solo per lo scopo specificato.

Infine, si precisa che la presente stima di valore è stata elaborata tenendo conto dei “Principi Italiani di Valutazione” (in sigla “PIV”), elaborati dalla Fondazione “Organismo di Valutazione” e pubblicati lo scorso settembre 2015; essendo questi PIV espressione della migliore e più autorevole dottrina e prassi professionale, essi saranno *de facto* adottati dagli operatori del settore, a partire dall’1 gennaio 2016.

Ovviamente, il valore stimato è soggetto all’alea dell’effettivo interesse che terze parti potrebbero avere sull’acquisizione dei beni di cui trattasi; ciò per significare che la presente perizia non ha l’obiettivo di certificare il prezzo minimo che potrà essere realizzato dalla loro alienazione, bensì di individuare il ragionevole valore teorico desumibile in base a criteri oggettivamente condivisi.

2. – I BENI IMMATERIALI

2.1. – Cenni storici

Nel 1834 viene fondata a Bologna da Alessandro Calzoni la ditta “CALZONI”, come officina meccanica per le macchine agricole.

La prima turbina idraulica fu progettata nel 1867, e a partire dall’inizio del ventesimo secolo la Calzoni ha sviluppato altre applicazioni complementari che l’hanno resa nota in tutto il mondo; in particolare nel campo delle apparecchiature meccaniche per impianti idroelettrici ed idraulici, la Calzoni ha sviluppato il suo “*know-how*” nella progettazione di valvole e paratoie di tutti i tipi e dimensioni.

Nel 1920 la ditta si trasferisce in un’area più grande nella prima periferia di Bologna, focalizzando nel tempo le principali attività industriali sulla produzione di turbine d’acqua e di getti in ghisa.

In tale ambito, nel 1923, la CALZONI stabilisce un accordo di cooperazione con l’azienda RIVA di Milano, anch’essa specializzata nella produzione di turbine ad acqua.

In seguito a tale circostanza, a Milano si concentra la sezione delle turbine ad acqua, mentre a Bologna si sviluppano sistemi idraulici per diverse applicazioni: servomotori, chiuse per bacini idroelettrici, motori idraulici.

A metà degli anni sessanta le due realtà si fondono, dando vita al Gruppo denominato “Riva Calzoni”.

Nel corso dei successivi anni segue una diversificazione produttiva sempre più ampia e qualificata, che porta il “Gruppo Calzoni” ad essere una realtà aziendale ben nota in campo internazionale, tanto da diventare, nel corso degli anni novanta, oggetto di acquisizione da parte di importanti gruppi multinazionali, per lo più di matrice statunitense, interessati principalmente al settore dell’ingegneria navale operante nel settore militare.

Nel 2003, come si desume dalla lettura del relativo *website*, nasce la ATB Riva Calzoni “*dalla fusione del know-how, dell’esperienza, delle capacità tecnologiche e delle strutture di Acciaieria e Tubificio di Brescia (ATB) e Riva Calzoni Impianti (Riva Calzoni)*”.

A fine 2004, a seguito di uno *spin-off* aziendale di questa impresa, una parte dell’attività ingegneristica - del cui novero erano parte il fu ing. Carlo Lami ed il dott. Costantino Calzoni, tra i fondatori della Società - confluisce nella neo-costituita Società, che nel luglio 2005 registra il marchio “CALZONI”, recentemente rinnovato, modificando la denominazione sociale nell’attuale “Calzoni Hydro”.

2.2. – Il mercato di riferimento

La Società è qualificata per la progettazione, il montaggio, l’installazione di apparecchiature per impianti idraulici ed idroelettrici destinati alla produzione di energia elettrica e gestione delle acque, producendo altresì le opere meccaniche ed

elettromeccaniche in essi installate, ed in particolare prodotti come paratoie, valvole, griglie e relativi sistemi di comando, che hanno rappresentato negli ultimi tre anni il 100% del fatturato.

Basandosi sull'esperienza del suo *top management* e sul *know-how*, come meglio descritto nel prosieguo, la Società opera in un mercato in continua trasformazione ed espansione, ed è conosciuta, anche a livello internazionale, per la fornitura “chiavi in mano” dei seguenti componenti:

- Valvole a farfalla, valvole di dissipazione tipo Howel-Bunger;
- Valvole di regolazione di flusso;
- Paratoie radiali di superficie e di fondo, paratoie a ruote, paratoie a strisciamento, complete di sistemi di operazione e controllo;
- Unità idrauliche e pannelli di controllo con sistemi computerizzati;
- Griglie e strigliatori.

2.3. – Descrizione degli intangibili oggetto di stima

2.3.1. – *Il marchio*

Come indicato, i beni intangibili oggetto della presente stima - da considerarsi come qualcosa di unitario ed inscindibile ai fini della presente perizia, non potendosi significativamente ed economicamente distinguere l'uno dall'altro nel perimetro dell'attività industriale svolta nel settore della progettazione ingegneristica nel comparto idroelettrico, in Italia e nel mondo - sono sostanzialmente rappresentati:

- a) dal marchio “Calzoni”, di cui all'immagine illustrata in premessa;
- b) dal *know-how* tecnico della Società, in concreto costituito da: (i) schede tecniche su supporti cartacei (lucidi); (ii) schede tecniche su supporti filmici (microfilms) o bobine; (iii) schede tecniche digitali su file CAD;

c) dal *know-how* commerciale della Società rappresentato dal *database* dei clienti che nel corso degli ultimi novant'anni hanno acquistato impianti a marchio "Calzoni", e che necessitano, più o meno costantemente, di assistenza e manutenzione, ordinaria e/o straordinaria, sui medesimi.

Il marchio di impresa comunitario n. 004546867, "CALZONI" - figurativo, senza rivendicazione di colore, nelle classi merceologiche 06,07,09 e 37 - è stato depositato per la prima volta dalla Società il 18 luglio 2005, ed è stato rinnovato il 23 aprile 2015, fissandone la scadenza al 18 luglio 2025.

Sul punto si ritiene necessario evidenziare quanto rilevato dall'esperto dott. Giulio Conti nel corso dell'indagine peritale - che si concluse con una stima di valore del solo marchio "Calzoni" pari a ca. euro 2.000.000 - che gli venne affidata nel 2013, talmente condiviso da riceverlo integralmente in questa sede.

In particolare, nel paragrafo 3 di tale perizia il citato esperto osserva che: *«Il titolo di proprietà industriale è di esclusiva proprietà della "Società" ed è nella sua esclusiva disponibilità. Presupposto della perizia di stima è che la "Società", avendo provveduto alla tutela del titolo oggetto della presente stima a livello comunitario secondo la legislazione vigente, si impegna a proseguire nella tutela e nella difesa dello stesso in futuro senza diminuirne l'ampiezza di tutela legale. A tale proposito sottolineiamo che da una verifica svolta tramite banca dati online nei Paesi e registri indicati nella lista che segue (NdR: in questa sede omessa, in quanto non rilevante) è risultata una nutrita serie di registrazioni ... che potrebbero costituire un ostacolo all'uso e alla registrazione del marchio Calzoni. Sarà indispensabile considerare questo aspetto fortemente incisivo sulle prospettive di crescita di Calzoni Hydro. Analoga necessità di sorveglianza che limiti il rischio legale connesso al segno distintivo della Società è*

connessa ai nomi di dominio, oltre che a ditte, insegne, ecc.. Anche per queste fattispecie evidenziamo che presupposto della valutazione è un attento monitoraggio dei registri e delle conseguenti eventuali azioni tese alla protezione dei vari titoli di proprietà industriale in ogni caso in cui si rilevino e manifestino eventuali contraffazioni. Ulteriore presupposto è che la titolare dei marchi non abbia concesso licenze ad altri soggetti non direttamente a lei correlati, che possano rivendicare diritti sull'uso del marchio stesso. Lo scrivente, pur avendo adottato le necessarie precauzioni nella valutazione dei documenti, delle informazioni e dei dati ricevuti e pur avendo svolto l'incarico con la massima diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, non risponde della completezza, correttezza, accuratezza, veridicità, attendibilità e rappresentatività di tali documenti, informazioni e dati trasmessi. Resta, quindi, ferma la responsabilità di Calzoni Hydro S.p.A. per qualsiasi errore od omissione concernente tali documenti, dati ed informazioni e per qualsiasi errore od omissione che dovesse emergere in sede di valutazione a seguito del loro impiego, avvenuto a seguito di un mero apprezzamento di massima e ad una valutazione in termini di plausibilità e di ragionevolezza».

Tanto chiarito e precisato, ribadendo la piena riferibilità in questa sede di quanto dianzi esposto, in allegato sub "A" si rinviene la comunicazione del 30 aprile 2015 della Bugnion SpA, accompagnatoria della comunicazione ufficiale inviata dall'UAMI, attestante la rinnovazione del marchio Calzoni sino al 2025.

2.3.2. – Il know-how

I beni di cui al punto b) del paragrafo 2.3.1. che precede sono elencati negli allegati sub "B" e "C" alla presente perizia.

Si precisa che per l'allegato B si è ritenuto opportuno, onde evitare la superflua voluminosità del presente documento, inserire solo la prima pagina dei relativi elenchi costituiti da oltre 400 pagine.

Inoltre, in merito ai contenuti di tali documenti si precisa che:

- i documenti *ut supra* indicati sub punto b), (i) ed (ii) sono fisicamente archiviati in appositi armadi collocati all'ingresso degli uffici della Società, come evidente dai reperti fotografici allegati sub "D" alla presente perizia;
- mentre i file CAD sono archiviati nel server aziendale fisicamente presente presso la sede sociale.

Il database dei clienti della Società è allegato sub "C" alla presente perizia.

2.4. – Dati economico-finanziari consuntivi

La Società è entrata in crisi per le ragioni chiaramente esposte nel citato ricorso ex art. 161, comma 6, LF, al quale debitamente si rinvia per la comprensione delle relative cause e circostanze, ritenendo non rilevante ripeterne in questa sede l'illustrazione.

Invece, si ritiene opportuno evidenziare il fatto che, non considerando le criticità giustificative della crisi aziendale, l'impresa aveva dimostrato nel corso del suo decennio di vita di avere un buon potenziale di capacità lavorativa, come risultante dall'incremento del fatturato dagli euro 250.000 ca. del primo anno di attività operativa, sino al massimo di euro 6.500.000 ca. dell'anno 2013, ultimo esercizio di gestione "ordinaria" della Società non inficiato da eventi straordinari ed irripetibili, per poi ridursi ad euro 4.200.000 nel 2014, annualità nel corso della quale si è conclamata la crisi di cui trattasi.

Nella Tabella “A”, formante parte integrante della presente perizia, così come tutte le altre “Tabelle” in appresso richiamate, sono riportati i dati dei bilanci 2005-2014 della Società.

Nell’ottica di riavviare la medesima attività imprenditoriale, nella quale far confluire i beni oggetto della presente valutazione, si ritiene opportuno non considerare il trend di crescita del fatturato aziendale nei primi cinque anni di esistenza della Società (dal 2005 al 2009), dato che la relativa progressività potrebbe indurre ad una ottimistica aspettativa oggi difficilmente motivabile, stante l’andamento generale dei mercati, nazionali ed esteri.

Piuttosto, si ritiene logico e coerente con il processo estimativo considerare il fatturato che una nuova realtà imprenditoriale, intenzionata ad investire in questo settore ingegneristico, potrebbe presumibilmente realizzare a regime, superata l’iniziale fase di *start-up*; regime che, prudentemente, è stato assunto in misura pari al 50% del fatturato medio realizzato nel corso degli ultimi cinque anni di attività a regime dell’azienda.

In tale contesto, si è ipotizzato che i costi fissi e variabili mediamente sostenuti nel corso del medesimo periodo, possano mantenere la stessa incidenza proporzionale sui futuri volumi d’affari.

Tali dati sono stati estrapolati dalla riclassificazione dei bilanci riferibili a tutti i periodi dal 2005 al 2014, riassunti nella citata Tabella “A”.

2.5. – Dati economico-finanziari previsionali

I valori medi come sopra determinati sono stati riassunti nella prima parte della Tabella “B” allegata alla presente relazione; in base ad essi sono stati elaborati i dati dei conti economici previsionali relativi, ad un periodo prudentemente limitato ad un

quinquennio, seppur l'indefinita durata utile dei beni oggetto della presente valutazione avrebbe potuto consentire di estendere tale orizzonte temporale.

Nella seconda parte della citata Tabella "B", sono evidenti i risultati economici di un periodo quinquennale astrattamente riferibile ad una struttura imprenditoriale organizzata come quella precedente, avendo assunto che:

- il fatturato iniziale sia pari al 50% di quello realizzato dalla Società nel quinquennio 2010-2014;
- si abbia un fisiologico incremento del 2% del fatturato annuo;
- si mantenga una struttura di costi del tutto simile alla Società;
- l'incidenza media dei proventi ed oneri straordinari, finanziari e fiscali sia coerente con la media quinquennale storica.

In base a tale assunzioni, la nuova impresa potrebbe produrre nell'arco di un quinquennio di attività a regime, un autofinanziamento pari a complessivi euro 425.399. Per quel che attiene il "grado di incertezza" di una simile prospettiva economica, conseguente al modello previsionale prescelto, il quale è fondato sui dati storici, si è ritenuto opportuno elaborare una c.d. "analisi di sensibilità" ("*sensitivity analysis*") focalizzata su un trend crescente dei costi fissi (dall'1% al 3%) nel quinquennio considerato.

In ragione del peggioramento dei dati ipotizzati, è ragionevole giudicare "tollerabile" una oscillazione media che non superi il 10% del risultato economico complessivo dell'impresa, in tal modo potendosi formulare un giudizio favorevole rispetto alla affidabilità dei dati assunti.

Questa tecnica viene solitamente utilizzata per quantificare gli effetti, sui risultati forniti dalla valutazione di un progetto di investimento, indotti da una modifica dei parametri

con i quali è stato determinato l'indicatore di sostenibilità economica e finanziaria del progetto stesso (nel caso di specie, il flusso di cassa netto generato dalla gestione aziendale in un quinquennio).

In altri termini, per analisi di sensibilità può intendersi la valutazione dei possibili effetti conseguenti ai cc.dd. “*stress test*” dei principali parametri sui quali fondasi la sostenibilità economica e finanziaria delle previsioni reddituali formulate, al fine di comprendere quale sia il ragionevole grado di incertezza delle proiezioni elaborate.

Gli “*stress test*” possono essere di vario genere e natura, e sono solitamente rimessi all'esperienza del valutatore.

Nel caso che ci occupa, in particolare, l'analisi di sensibilità è stata effettuata modificando il peso di un parametro ritenuto “critico” (i costi fissi), ed osservando le conseguenze che ne derivavano in termini di risultati economici-finanziari.

Stabilito l'accettabile margine di variabilità massima dell'indicatore prescelto (per l'appunto, il 10% del risultato), a fronte di una variazione percentuale del parametro individuato come “critico” (nel caso: l'incremento dei costi fissi dall'1% al primo anno sino al 3% dell'ultimo), si è desunta l'informazione utile per valutare il grado di incertezza delle previsioni formulate, nonché la possibile perdita di sostenibilità dell'investimento.

Ovviamente, l'analisi di sensibilità non fornisce alcuna indicazione circa la probabilità che i parametri individuati raggiungano tali soglie critiche, essendo tale profilo l'oggetto di valutazione dell'analisi di rischio dell'investimento.

Nel caso che ci riguarda, l'esito di tale test, riportato in calce alla citata Tabella “B”, conferma la sostanziale coerenza delle ipotesi formulate evidenziando una differenza

complessiva della media “centrata” (escludendo i valori estremi dei singoli scenari) dei risultati alternativi, rispetto al dato espresso dalle previsioni formulate, pari al 9,41%.

3. – CRITERIO DI STIMA

La prassi aziendalistica è unanime nel ritenere che un bene intangibile, quale il marchio ed il *know-how*, possa essere valutato in via autonoma qualora esso: (i) sia liberamente trasferibile; (ii) sia stato all’origine di costi a utilità differite nel tempo; (iii) sia misurabile nel suo valore, nel senso che sia in grado di garantire un flusso economico positivo all’azienda rispetto all’ipotesi in cui un’azienda non abbia a disposizione tale *asset*.

Il tema in esame viene trattato in modo esauriente nel paragrafo III.5 dei citati PIV, alla cui lettura si rinvia per il debito inquadramento della materia che ci occupa.

In questa sede risulta utile ricordare, solamente, che i beni oggetto di valutazione (i.e.: il marchio e il *know-how*) sono:

- beni immateriali di tipo “identificabili”, che possono dunque essere trasferiti dalla Società al terzi che ne abbia interesse a rilevarli;
- riferibili, il marchio, ad un diritto legale registrato.

Entrambi sono in grado di generare benefici, per i motivi in appresso illustrati, per il loro titolare.

Inoltre, stante:

- la storicità secolare del marchio;
- la sua riconoscibilità internazionale;
- la tipologia del settore “industriale” di ordinaria riferibilità dello stesso;
- il costo di manutenzione (i.e.: di registrazione del marchio e di conservazione dei supporti documentali tecnici rappresentativi del *know-how*);

si è ritenuto logico e coerente:

- assumere un parametro tempo per la loro utilità futura, seppure sia naturalmente “indefinito”, limitato ad un quinquennio;
- adottare quale criterio di valutazione, in quanto ritenuto adeguato e consono al caso in esame, quello c.d. di “*build-up*”, che si fonda sulla stima diretta dei benefici economici futuri rivenienti dallo sfruttamento dei beni oggetto di valutazione.

Tale criterio, in particolare, consente la stima del valore ricercato sulla base dell’ipotesi della mera detenzione dei beni oggetto dell’indagine, dovendo acquisire tutte le altre attività (complementari) aziendali, necessarie a garantire lo sfruttamento degli stessi, partendo *ex novo*.

Il saggio di attualizzazione da adottare in tale ambito è il costo medio ponderato del capitale (*wacc*) dell’impresa cui il bene immateriale appartiene.

Come debitamente commentato nei citati PIV, adottando questo criterio di valutazione è opportuno che:

- a) le proiezioni dei risultati attesi siano adeguatamente motivate e documentate;
- b) i flussi dei risultati devono essere coerenti con la configurazione del valore ricercato e con la vita economica residua dell’attività cui si riferisce il bene immateriale oggetto di valutazione;
- c) il processo estimativo dovrebbe essere supportato da un’analisi di sensibilità (*sensitivity*) che illustri il trend della variabilità delle principali ipotesi economiche sottostanti alle previsioni reddituali.

Si ritiene che tutti e tre gli elementi sopra richiamati siano stati sufficientemente illustrati nel precedente capitolo.

4. – ANALISI VALUTATIVA DEI BENI IMMATERIALI

4.1. – Le assunzioni economico-finanziarie

Giunti a tal punto è possibile entrare nel merito del computo estimativo, indicando gli elementi economico-finanziari che hanno indotto il risultato finale.

In base all'analisi dei bilanci aziendali storici risulta che:

- il fatturato aziendale si è incrementato nel corso di un decennio dagli iniziali euro 250.000 sino al massimo di euro 6.500.000 realizzato nel 2013;
- il fatturato medio “stabilizzato” dell'individuato periodo di maturità della Società, rappresentato, ad avviso del sottoscritto dagli anni dal 2010 al 2014, risulta pari ad euro 4.950.000;
- in tale periodo la crescita media annua del fatturato è pari al 16,50%;
- l'EBITDA medio del periodo è stato pari all'8,50%, con un risultato netto della gestione pari al 3,30%.

In base a tali parametri, e sull'assunto, per ragioni di prudente apprezzamento:

- di un fatturato medio a regime ordinariamente “stabilizzato” ridotto inizialmente al 50%, con un incremento fisiologico del 2% annuo a partire dal secondo periodo;
- della medesima struttura organizzativa aziendale della Società, in termini di costi fissi e variabili;

si è sviluppato un piano economico finanziario quinquennale, generando i dati evidenziati in Tabella B.

Il valore complessivo dei singoli risultati annuali è stato riportato in Tabella C, nella quale si è sviluppato il calcolo del tasso di attualizzazione (WACC).

Al riguardo, considerato che l'azienda in esame non è una impresa "quotata", ed è difficilmente paragonabile ad altre realtà industriali, più o meno simili, non è stato possibile individuare, in modo diretto, il dato relativo al c.d. "coefficiente β ".

Pertanto, si è ritenuto ragionevole individuare tale coefficiente in via indiretta, assumendo il c.d. "average levered β " del settore "Engineering/Construction", pari a 1,31, equivalente a quello analizzato e determinato da autorevole dottrina (fonte: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile).

Altro elemento occorrente per il calcolo del WACC è il c.d. "tasso di sconto" risultante dalla sommatoria di un tasso c.d. "free risk" (solitamente pari a quello di titoli di stato) e di un "tasso premiale per il rischio d'impresa".

Per il tasso medio dei titoli di stato, ad oggi risulta possibile indicare nella misura del 0,37% quello riferibile ai BTP quinquennali, desunto dai risultati dell'asta tenutasi il 27-30 Novembre 2015.

Per individuare il tasso "premiabile" si potrebbe far riferimento ai dati del *Morgan Stanley Capital Index* (in sigla MSCI) per l'Italia, che negli ultimi cinque anni (riferiti al 27 novembre 2015) evidenzia una *performance* media di rendimento dei titoli azionari pari al 5,12%.

Seppure per l'Italia risulterebbe, quindi, ragionevole assumere nella misura di almeno il 5% il premio per il rischio di mercato a lungo termine, questa stima potrebbe rivelarsi poco aderente rispetto alla realtà internazionale nella quale l'azienda acquirente i beni intangibili oggetto di valutazione potrebbe trovarsi a competere; sicché una base di riferimento ristretta come quella del mercato italiano potrebbe non riflettere accuratamente la media effettiva di mercato, e potrebbe verificarsi un errore sia di sovrastima che di sottostima.

Tant'è che i premi per il rischio imprenditoriale degli altri Paesi variano in media, come insegna la comune esperienza in materia, dal 6% all'8%.

Pertanto, si è ritenuto ragionevole e prudente assumere come valore del tasso di rischio premiale la misura media tra questi due ultimi valori, pari al 7%; inoltre, questa percentuale è stata incrementata di un ulteriore tasso premiale – il cosiddetto ARP (*additional risk premium*) – prudentemente stimato nella metà del precedente, e dunque pari al 3,5%.

In base a tali coefficienti è stato quindi possibile determinare il WACC fondato sui dati economici storici della Società, che è risultato essere pari al 6,40%.

Ma intendendo esprimere una stima fondata su un approccio al tema adeguatamente prudenziale, tenuto conto del grado di aleatorietà insito nel contesto socio-economico nel quale il potenziale investitore potrebbe sviluppare la sua impresa, si è ritenuto adeguato simulare un potenziale peggioramento dei parametri di cui trattasi (*worst case*) incrementando del 10% i dati consuntivi della Società con cui è stato determinato il suo WACC, pervenendo al valore di un tasso del 7,04% utilizzato per i successivi calcoli finanziari.

4.2. – Il contributo degli intangibili

Prima di passare all'evidenza dei risultati del calcolo del valore attuale netto (VAN) dei flussi finanziari che l'investimento nei beni intangibili di cui trattasi potrebbe generare in un periodo quinquennale di sfruttamento degli stessi, non può omettersi di considerare la reale incidenza che questi fattori avrebbero per una impresa che intendesse investire denaro in simile attività.

L'azienda di cui trattasi, sia per la tradizione professionale e la cultura aziendale del suo *top management* - il fu ing. Carlo Lami e il dott. Costantino Calzoni, entrambi

appartenenti ad un ramo familiare discendente dal sig. Alessandro Calzoni che, nel 1834, fondò l'omonima ditta - non aveva ragione, all'epoca, di sostenere costi per l'acquisizione dei fattori aziendali oggetto della presente valutazione.

Tant'è che nei bilanci della Società presi in esame non risultano esser mai stati capitalizzati costi al riguardo.

D'altra parte la lettura degli stessi bilanci evidenzia un limitato ammontare di investimenti per beni materiali strumentali, sostanzialmente rappresentato, stante la particolare tipologia dell'attività svolta (*engineering* per la costruzione e manutenzione di impianti per la produzione di energia idroelettrica), da macchine d'ufficio, hardware e software. Con esclusione degli automezzi usati per fini amministrativi e di cantiere.

Ciò a voler significare che all'andamento del volume di affari della Società, ed ai relativi risultati economici, non possono ritenersi del tutto estranei i beni intangibili oggetto della presente valutazione; anzi, l'assunzione logica è che essi abbiano concretamente concorso al realizzo dei risultati aziendali nel corso del decennio di vita della Società, posto che la commercialità dei servizi resi dall'impresa si basava proprio sulle relazioni del *top management* con clienti storici del settore, sulla notorietà del marchio - anche a livello internazionale, tant'è che altri settori produttivi dell'allora "Gruppo Riva Calzoni" sono stati nel tempo acquisiti da imprese multinazionali - e sull'archivio tecnico meglio descritto nel paragrafo 2.3..

In base a tali considerazioni si deve, quindi, valutare quale possa essere stato il fattivo contributo all'economia dell'impresa che ci occupa dei vari *assets* aziendali, tangibili ed intangibili, sì da riferire in modo proporzionalmente corretto, dal punto di vista logico e per coerenza, l'entità dei flussi economico-finanziari rilevati in parte all'apporto del

capitale tangibile (i.e.: investimenti in cespiti strumentali materiali) ed in parte a quello intangibile (i.e.: *know-how*, marchio ed altri intangibili).

In assenza di elementi oggettivi a sostegno di una qualsiasi ipotesi, affidandosi unicamente al *background* esperienziale del sottoscritto perito, si ritiene ragionevole attribuire, nel caso che ci occupa, alle due componenti in questione un peso pari ai due terzi del capitale investito, pari in termini percentuali al 66%.

Ed in tale misura si è quindi tenuto conto del risultato scaturente dalle previsioni formulate per la valutazione economica dei fattori di interesse.

4.3. – Il valore degli intangibili

Sulla base di tutto quanto precede, rinviando ai prospetti numerici riportati nelle allegate tabelle “A”, “B” e “C”, da intendersi parte integrante della presente relazione, risulta quindi possibile stimare il valore degli intangibili oggetto della presente perizia nel seguente modo:

- importo totale dei flussi finanziari prospettici della NewCo: euro 425.399;
- 66% dell'importo riferibile al contributo degli intangibili nei processi aziendali: euro 280.763;
- periodo di durata utile degli intangibili, limitato per ragioni di prudenza e ragionevolezza in soli 5 anni;
- WACC della società, prudentemente incrementato per tener di conto di possibili peggioramenti degli scenari economici, al 7,04%;
- valore attuale netto (VAN) degli intangibili oggetto della presente disamina, alla data di riferimento: euro 229.392.

5. – CONCLUSIONI

Al termine della disamina effettuata, risulta quindi possibile per il sottoscritto perito, concludere che il valore economico attribuibile all'insieme dei beni intangibili descritti nel paragrafo 2.3. della presente relazione, tenuto conto di tutte le avvertenze e limitazioni indicate, potrebbe essere stimato in euro 229.392.

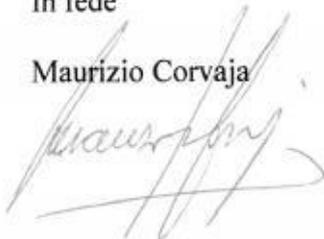
Deve comunque considerarsi che questo valore, da realizzarsi nel contesto di una procedura liquidatoria concorsuale, potrebbe presumibilmente subire una ulteriore svalutazione; tant'è che nella prassi del tribunale felsineo è usuale applicare una percentuale di "sconto del rischio di realizzo del valore in ambito concorsuale" solitamente compresa tra il 25% ed il 30%.

Stante la natura "intangibile" degli *assets* di cui trattasi, si ritiene logico in questa sede ridurre di un terzo (dunque del 33,33%) il valore di stima dianzi indicato, così determinando in euro 152.935 il relativo valore di presumibile realizzo dei beni oggetto di perizia, da arrotondarsi, per difetto, nella misura di **euro 150.000**.

Bologna 4 dicembre 2015

In fede

Maurizio Corvaja



PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

TABELLA A

CALZONI HYDRO	ANNUALITA'									
	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14
STATO PATRIMONIALE										
ATTIVO										
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	9.000									
Tot.immobilizzazioni materiali	13.995	19.548	67.517	106.171	123.601	269.479	238.981	203.927	155.340	79.511
Tot. altre immobilizzazioni finanziarie	47.615	90.191	81.200	282	1.000.282	1.007.220	1.007.697	1.423.720	1.422.012	423.560
Tot.immobilizzazioni	61.610	109.739	148.717	106.453	1.123.883	1.276.699	1.246.678	1.627.647	1.577.352	503.071
Rimanenze	28.365	110.239	104.760	577.541	1.009.309	1.664.281	1.624.835	3.092.244	2.243.721	2.280.279
Crediti	318.749	356.233	803.596	736.199	1.441.712	2.911.574	3.213.927	4.186.411	2.610.761	3.306.587
Disponibilità liquide	1.021	57.531	145.697	159.762	296.558	423.178	761.861	1.266.788	973.235	347.617
Attivo circolante	348.135	524.003	1.054.053	1.473.502	2.747.579	4.999.033	5.600.623	8.545.443	5.827.717	5.934.483
R&R	1.838	1.340	10.767	13.337	16.026	27.273	45.377	82.670	76.194	56.488
TOTALE ATTIVO	420.583	635.082	1.213.537	1.593.292	3.887.488	6.303.005	6.892.678	10.255.760	7.481.263	6.494.042
PASSIVO										
Capitale	116.000	116.240	118.339	145.202	165.032	336.408	629.958	726.636	736.134	773.659
Utile (perdita) dell'esercizio	238	2.100	26.862	19.830	171.375	293.585	110.286	241.050	164.955	(1.082.652)
Tot. patrimonio netto	116.238	118.340	145.201	165.032	336.407	629.993	740.244	967.686	901.089	(308.993)
Tot. fondi per rischi ed oneri	0	0	12.000	21.000	20.000	20.000	20.000	20.000	160.000	684.820
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	1.775	6.878	13.362	21.772	40.511	68.907	104.720	141.909	155.598
Debiti finanziari	114.482	321.034	475.160	367.341	977.432	2.480.671	2.472.167	4.151.231	2.580.265	2.078.468
Debiti commerciali	170.419	109.867	424.787	783.935	1.555.827	2.458.462	3.222.414	3.976.464	2.363.910	1.845.648
Altri debiti	19.444	84.066	132.440	234.199	917.686	628.335	365.310	684.528	1.138.450	2.018.680
Totale debiti	304.345	514.967	1.032.387	1.385.475	3.450.945	5.567.468	6.059.891	8.812.223	6.082.625	5.942.796
Ratei e risconti	0	0	17.071	8.423	58.364	45.033	3.635	351.131	195.640	19.821
TOTALE PASSIVO	420.583	635.082	1.213.537	1.593.292	3.887.488	6.303.005	6.892.677	10.255.760	7.481.263	6.494.042

TABELLA A

CALZONI HYDRO	ANNUALITA'									
	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14
CONTO ECONOMICO										
ricavi delle vendite e prestazioni	257.952	509.904	1.401.553	1.296.060	2.268.384	4.043.469	3.842.126	3.844.092	7.766.407	3.914.580
variazioni delle rimanenze	28.365	81.874	(5.478)	427.782	413.548	694.972	62.882	1.476.452	(1.270.333)	305.564
altri ricavi	13.160	1	590	38.147	699	13.567	14.317	18.960	7.333	
Tot. valore della produzione	299.477	591.779	1.396.665	1.761.989	2.682.631	4.752.008	3.919.325	5.339.504	6.503.407	4.220.144
Costo del personale	0	64.659	150.312	192.156	252.663	563.241	591.539	702.651	766.723	748.873
Costi per godimenti di beni di terzi	18.027	20.389	18.413	28.318	29.708	29.519	33.451	89.572	63.771	43.072
Costi per materiale di consumo	182.990	147.032	572.556	777.482	1.056.234	1.919.014	1.477.010	2.247.485	3.030.966	2.057.616
Costi per servizi	88.125	325.086	502.140	592.862	723.113	1.470.603	1.366.835	1.727.933	2.049.381	1.465.520
Oneri diversi di gestione	1.067	1.163	7.203	37.877	264.652	60.531	12.676	29.017	36.406	53.163
Ammortamenti e svalutazioni	5.126	4.249	21.158	49.220	36.364	67.596	73.720	81.548	81.150	121.381
Accantonamenti per rischi	1.602	0	12.000	9.000	20.000	40.000	100.000	-	-	524.820
Tot. Costi della produzione	296.937	562.578	1.283.782	1.686.915	2.382.734	4.150.504	3.655.231	4.878.206	6.028.397	5.014.445
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	2.540	29.201	112.883	75.074	299.897	601.504	264.094	461.298	475.010	(794.301)
Tot. altri proventi finanziari	37	73	770	22.068	19.116	38.953	51.986	47.159	46.013	40.338
Tot. interessi e altri oneri finanziari	1.952	14.114	40.306	38.807	66.381	80.700	116.523	119.189	207.610	193.467
Tot. Proventi e oneri finanziari	(1.915)	(14.041)	(39.536)	(16.739)	(47.265)	(41.747)	(64.537)	(72.030)	(161.597)	(153.129)
Tot. Rettifiche di valore di attività finanziaria										
Tot. Proventi straordinari	0	0	0	3	56.165	1	28.917	34.957	21.273	171
Tot. Oneri straordinari	0	718	1.104	0	198	0	8.299	15.118	7.540	113.367
Tot. Partite straordinarie	0	(718)	(1.104)	3	55.967	1	20.618	19.839	13.733	(113.196)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	625	14.442	72.243	58.338	308.599	559.758	220.175	409.107	327.146	(1.060.626)
Imposte sul reddito dell'esercizio	387	12.342	45.381	38.508	137.224	266.173	109.889	168.057	162.191	22.026
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	238	2.100	26.862	19.830	171.375	293.585	110.286	241.050	164.955	(1.082.652)

CALZONI HYDRO	VARIAZIONI IN VALORE ASSOLUTO								
	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
STATO PATRIMONIALE									
ATTIVO									
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	(9.000)	0	0	0	0	0	0	0	0
Tot.immobilizzazioni materiali	5.553	47.969	38.654	17.430	145.878	(30.498)	(35.054)	(48.587)	(75.829)
Tot. altre immobilizzazioni finanziarie	42.576	(8.991)	(80.918)	1.000.000	6.938	477	416.023	(1.708)	(998.452)
Tot.immobilizzazioni	48.129	38.978	(42.264)	1.017.430	152.816	(30.021)	380.969	(50.295)	(1.074.281)
Rimanenze	81.874	(5.479)	472.781	431.768	654.972	(39.446)	1.467.409	(848.523)	36.558
Crediti	37.484	447.363	(67.397)	705.513	1.469.862	302.353	972.484	(1.575.650)	695.826
Disponibilità liquide	56.510	88.166	14.065	136.796	126.620	338.683	504.927	(293.553)	(625.618)
Attivo circolante	175.868	530.050	419.449	1.274.077	2.251.454	601.590	2.944.820	(2.717.726)	106.766
R&R	(498)	9.427	2.570	2.689	11.247	18.104	37.293	(6.476)	(19.706)
TOTALE ATTIVO	214.499	578.455	379.755	2.294.196	2.415.517	589.673	3.363.082	(2.774.497)	(987.221)
PASSIVO									
Capitale	240	2.099	26.863	19.830	171.376	293.550	96.678	9.498	37.525
Utile (perdita) dell'esercizio	1.862	24.762	(7.032)	151.545	122.210	(183.299)	130.764	(76.095)	(1.247.607)
Tot. patrimonio netto	2.102	26.861	19.831	171.375	293.586	110.251	227.442	(66.597)	(1.210.082)
Tot. fondi per rischi ed oneri	0	12.000	9.000	(1.000)	0	0	0	140.000	524.820
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	1.775	5.103	6.484	8.410	18.739	28.396	35.813	37.189	13.689
Debiti finanziari	206.552	154.126	(107.819)	610.091	1.503.239	(8.504)	1.679.064	(1.570.966)	(501.797)
Debiti commerciali	(60.552)	314.920	359.148	771.892	902.635	763.952	754.050	(1.612.554)	(518.262)
Altri debiti	64.622	48.374	101.759	683.487	(289.351)	(263.025)	319.218	453.922	880.230
Totale debiti	210.622	517.420	353.088	2.065.470	2.116.523	492.423	2.752.332	(2.729.598)	(139.829)
Ratei e risconti	0	17.071	(8.648)	49.941	(13.331)	(41.398)	347.496	(155.491)	(175.819)
TOTALE PASSIVO	214.499	578.455	379.755	2.294.196	2.415.517	589.672	3.363.083	(2.774.497)	(987.221)

CALZONI HYDRO	VARIAZIONI IN VALORE ASSOLUTO								
	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
CONTO ECONOMICO									
ricavi delle vendite e prestazioni	251.952	891.649	(105.493)	972.324	1.775.085	(201.343)	1.966	3.922.315	(3.851.827)
variazioni delle rimanenze	53.509	(87.352)	433.260	(14.234)	281.424	(632.090)	1.413.570	(2.746.785)	1.575.897
altri ricavi	(13.159)	589	37.557	(37.448)	12.868	750	4.643	(11.627)	(7.333)
Tot. valore della produzione	292.302	804.886	365.324	920.642	2.069.377	(832.683)	1.420.179	1.163.903	(2.283.263)
Costo del personale	64.659	85.653	41.844	60.507	310.578	28.298	111.112	64.072	(17.850)
Costi per godimenti di beni di terzi	2.362	(1.976)	9.905	1.390	(189)	3.932	56.121	(25.801)	(20.699)
Costi per materiale di consumo	(35.958)	425.524	204.926	278.752	862.780	(442.004)	770.475	783.481	(973.350)
Costi per servizi	236.961	177.054	90.722	130.251	747.490	(103.768)	361.098	321.448	(583.861)
Oneri diversi di gestione	96	6.040	30.674	226.775	(204.121)	(47.855)	16.341	7.389	16.757
Ammortamenti e svalutazioni	(877)	16.909	28.062	(12.856)	31.232	6.124	7.828	(398)	40.231
Accantonamenti per rischi	(1.602)	12.000	(3.000)	11.000	20.000	60.000	(100.000)	0	524.820
Tot. Costi della produzione	265.641	721.204	403.133	695.819	1.767.770	(495.273)	1.222.975	1.150.191	(1.013.952)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	26.661	83.682	(37.809)	224.823	301.607	(337.410)	197.204	13.712	(1.269.311)
Tot. altri proventi finanziari	36	697	21.298	(2.952)	19.837	13.033	(4.827)	(1.146)	(5.675)
Tot. interessi e altri oneri finanziari	12.162	26.192	(1.499)	27.574	14.319	35.823	2.666	88.421	(14.143)
Tot. Proventi e oneri finanziari	(12.126)	(25.495)	22.797	(30.526)	5.518	(22.790)	(7.493)	(89.567)	8.468
Tot. Rettifiche di valore di attività finanziaria									
Tot. Proventi straordinari	0	0	3	56.162	(56.164)	28.916	6.040	(13.684)	(21.102)
Tot. Oneri straordinari	718	386	(1.104)	198	(198)	8.299	6.819	(7.578)	105.827
Tot. Partite straordinarie	(718)	(386)	1.107	55.964	(55.966)	20.617	(779)	(6.106)	(126.929)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	13.817	57.801	(13.905)	250.261	251.159	(339.583)	188.932	(81.961)	(1.387.772)
Imposte sul reddito dell'esercizio	11.955	33.039	(6.873)	98.716	128.949	(156.284)	58.168	(5.866)	(140.165)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	1.862	24.762	(7.032)	151.545	122.210	(183.299)	130.764	(76.095)	(1.247.607)

TABELLA A

CALZONI HYDRO	VARIAZIONI IN PERCENTUALE								
	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
STATO PATRIMONIALE									
ATTIVO									
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-100%	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
Tot.immobilizzazioni materiali	40%	245%	57%	16%	118%	-11%	-15%	-24%	-49%
Tot. altre immobilizzazioni finanziarie	89%	-10%	-100%	354610%	1%	0%	41%	0%	-70%
Tot.immobilizzazioni	78%	36%	-28%	956%	14%	-2%	31%	-3%	-68%
Rimanenze									
Crediti	12%	126%	-8%	96%	102%	10%	30%	-38%	27%
Disponibilità liquide	5535%	153%	10%	86%	43%	80%	66%	-23%	-64%
Attivo circolante	51%	101%	40%	86%	82%	12%	53%	-32%	2%
R&R	-27%	704%	24%	20%	70%	66%	82%	-8%	-26%
TOTALE ATTIVO	51%	91%	31%	144%	62%	9%	49%	-27%	-13%
PASSIVO									
Capitale	0%	2%	23%	14%	104%	87%	15%	1%	5%
Utile (perdita) dell'esercizio	782%	1179%	-26%	764%	71%	-62%	119%	-32%	-756%
Tot. patrimonio netto	2%	23%	14%	104%	87%	18%	31%	-7%	-134%
Tot. fondi per rischi ed oneri	#DIV/0!	#DIV/0!	75%	-5%	0%	0%	0%	700%	328%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	#DIV/0!	287%	94%	63%	86%	70%	52%	36%	10%
Debiti finanziari	180%	48%	-23%	166%	154%	0%	68%	-38%	-19%
Debiti commerciali									
Altri debiti									
Totale debiti	2	0	(0)	2	2	(0)	1	(0)	(0)
Ratei e risconti	#DIV/0!	#DIV/0!	-51%	593%	-23%	-92%	9560%	-44%	-90%
TOTALE PASSIVO	51%	91%	31%	144%	62%	9%	49%	-27%	-13%

TABELLA A

CALZONI HYDRO	VARIAZIONI IN PERCENTUALE								
	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014
CONTO ECONOMICO									
ricavi delle vendite e prestazioni	98%	175%	-8%	75%	78%	-5%	0%	102%	-50%
variazioni delle rimanenze	189%	-107%	-7909%	-3%	68%	-91%	2248%	-186%	-124%
altri ricavi	-100%	58900%	6366%	-98%	1841%	6%	32%	-61%	-100%
Tot. valore della produzione	98%	136%	26%	52%	77%	-18%	36%	22%	-35%
Costo del personale	#DIV/0!	132%	28%	31%	123%	5%	19%	9%	-2%
Costi per godimenti di beni di terzi	13%	-10%	54%	5%	-1%	13%	168%	-29%	-32%
Costi per materiale di consumo	-20%	289%	36%	36%	82%	-23%	52%	35%	-32%
Costi per servizi	269%	54%	18%	22%	103%	-7%	26%	19%	-28%
Oneri diversi di gestione	9%	519%	426%	599%	-77%	-79%	129%	25%	46%
Ammortamenti e svalutazioni	-17%	398%	133%	-26%	86%	9%	11%	0%	50%
Accantonamenti per rischi	-100%	#DIV/0!	-25%	122%	100%	150%	-100%	#DIV/0!	#DIV/0!
Tot. Costi della produzione	89%	128%	31%	41%	74%	-12%	33%	24%	-17%
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	1050%	287%	-33%	299%	101%	-56%	75%	3%	-267%
Tot. altri proventi finanziari	97%	955%	2766%	-13%	104%	33%	-9%	-2%	-12%
Tot. interessi e altri oneri finanziari	623%	186%	-4%	71%	22%	44%	2%	74%	-7%
Tot. Proventi e oneri finanziari	633%	182%	-58%	182%	-12%	55%	12%	124%	-5%
Tot. Rettifiche di valore di attività finanziaria									
Tot. Proventi straordinari	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1872067%	-100%	2891600%	21%	-39%	-99%
Tot. Oneri straordinari	#DIV/0!	54%	-100%	#DIV/0!	-100%	#DIV/0!	82%	-50%	1404%
Tot. Partite straordinarie	#DIV/0!	54%	-100%	1865467%	-100%	2061700%	-4%	-31%	-924%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2211%	400%	-19%	429%	81%	-61%	86%	-20%	-424%
Imposte sul reddito dell'esercizio	3089%	268%	-15%	256%	94%	-59%	53%	-3%	-86%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	782%	1179%	-26%	764%	71%	-62%	119%	-32%	-756%

TABELLA A

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

TABELLA B

NewCo - Piano quinquennale							
Assunzioni di base							
Riduzione fatturato "stabilizzato"	50,00%						
Incremento fatturato annuo	2,00%						
Conto Economico Stabilizzato	2010-2014	Incidenza	31/12/16	31/12/17	31/12/18	31/12/19	31/12/20
ricavi delle vendite e prestazioni	4.682.135						
variazioni delle rimanenze	253.907						
altri ricavi	10.835						
Totale Valore della produzione	4.946.878	100,00%	2.473.439	2.522.908	2.573.366	2.624.833	2.677.330
Costi fissi	764.841	15,46%	382.421	390.069	397.870	405.828	413.944
<i>Costo del personale</i>	674.605						
<i>Costi per godimento beni di terzi</i>	51.877						
<i>Oneri diversi di gestione</i>	38.359						
Costi variabili	3.762.473	76,06%	1.881.236	1.918.861	1.957.238	1.996.383	2.036.311
<i>Costi per materiale di consumo</i>	2.146.418						
<i>Costi per servizi</i>	1.616.054						
Totale Costi operativi	4.527.314		2.263.657	2.308.930	2.355.109	2.402.211	2.450.255
EBITDA	419.564	8,48%	209.782	213.978	218.257	222.622	227.075
Proventi (oneri) straordinari	(11.801)	0,24%	(5.901)	(6.019)	(6.139)	(6.262)	(6.387)
Proventi (oneri) finanziari	(98.608)	1,99%	(49.304)	(50.290)	(51.296)	(52.322)	(53.368)
Imposte e tasse	(145.667)	2,94%	(72.834)	(74.290)	(75.776)	(77.292)	(78.837)
Utile (perdita)	163.488	3,30%	81.744	83.379	85.046	86.747	88.482

SIMULAZIONE SCENARIO ALTERNATIVO PER ANALISI DI SENSIBILITA'					
Ipotesi di piano quinquennale					
Valore della produzione	2.473.439	2.522.908	2.573.366	2.624.833	2.677.330
<i>Obiettivo di fatturato</i>	100%	100%	100%	100%	100%
<i>Costi fissi</i>	386.245	395.920	405.828	415.973	426.363
<i>Costi variabili</i>	1.881.236	1.918.861	1.957.238	1.996.383	2.036.311
Totale Costi operativi	2.267.481	2.314.781	2.363.066	2.412.356	2.462.673
<i>Incremento costi fissi annui</i>	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%

Media centrata del test	TEST DI SENSIBILITA'							
77.073	Totale costi operativi	Risultato storico	Valore della produzione					
Media previsioni		163.488	2.473.439	2.522.908	2.573.366	2.624.833	2.677.330	
85.080		2.267.481	77.920	124.828	172.674	221.477	271.256	
differenza %		2.314.781	30.620	77.528	125.374	174.177	223.956	
9,41%		2.363.066	2.412.356	(17.665)	29.243	77.089	125.892	175.671
		2.412.356	2.462.673	(66.956)	(20.048)	27.798	76.602	126.381
			(117.273)	(70.365)	(22.518)	26.285	76.064	

TABELLA B

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

TABELLA C

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

ALLEGATO A



BUGNION S.p.A. - Intellectual Property
Excellence to grow together

Ufficio di Bologna:

Via di Corticella, 87 - 40128 Bologna (IT)

Tel. 0516583311

Fax (brevetti) 0516583400 - Fax (marchi) 0516583450

E-mail: bologna@bugnion.it

Giuseppe Righetti ^{1,3}
Renata Righetti ^{4,5}
Paolo Bellomia ^{1,3}
Ezio Bianciardi ^{1,3}
Marco Conti ^{1,3}
Franco De Berardinis ^{4,5}
Sergio Di Curzio ¹
Paolo Di Mella ^{4,5}
Leonardo Firmati ^{2,3,5}
C. Raoul Ghioni ^{1,3}
Stefano Gotra ^{1,3}
Luciano Lanzoni ^{1,3}
Marco Lissandrini ^{1,3}
Rossella Masetti ^{4,5}
Alberto Monelli ^{2,3,5}
Luciano Neri ¹
Paolo Pederzini ^{1,3}
Laura Pellicano ^{4,5}
Donatella Prandin ^{4,5}
Ivo Schwarzer ¹
Fabrizio Tansini ^{1,3}
Simone Verducci Galletti ^{4,5}
Matthias Weigel ³
Nadia Adani ^{4,5}
Dario Aldé ^{2,3,5}
Davide Anselmi ^{2,3,5}
Claudio Balboni ^{4,5}
Marco Bellasio ^{2,5}
Roberta Bianchi ^{4,5}
Cristina Biggi ^{2,3,5}
Christian Bilotta
Vittorio Bongiovanni
Mauro Bronzini ^{4,5}
Lucia Buccino ^{4,5}
Alessandra Busi ^{4,5}
Christian Bussu ^{2,5}
Caterina Caizzone ^{4,5}
Andrea Cappai
Barbara Casadei ^{2,5}
Giovanni Casadei ^{2,5}
Chiara Colò ^{1,3}
Luca Colombo
Giulio Conti ^{4,5}
Silvia Cudia ^{4,5}
Giovanna Del Bene ^{4,5}
Angela Di Blasio
Silvia Dondi ^{2,3,5}
Michela Errico ^{2,5}
Davide Aldo Falzoni
Valeriano Fanzini ^{1,3}
Fiorella Fasoli ^{4,5}
Stefano Ferro ^{4,5}
Marcella Florio
Francesco Franceschini ^{4,5}
Elisa Franchina
Fabrizio Gagliardelli ^{2,3,5}
Emiliano Girometti
Silvia Grazioli ^{4,5}
Elena Grigolo ^{4,5}
Sandra Hoffmann ^{2,3,5}
Simona Inchingalo ^{4,5}
Alessandro Mannini ^{4,5}
Vincenzo Mellilli ^{4,5}
Simone Milli ^{2,3,5}
Tiziana Pacini
Aldo Paparo ^{1,3}
Dorotea Passalacqua ^{4,5}
Alberto Pelosi
Giancarlo Penza ^{2,5}
Federica Piccinino
Matteo Pizzagalli ^{2,3,5}
Tommaso Puggioli
Marta Rossari ^{4,5}
Elena Rossetti ^{2,3,5}
Sandro Sandri ^{1,3}
Margherita Sforza ^{4,5}
Fabio Simoni
Paola Stefanelli ^{4,5}
Luigi Tarabbia ^{1,3}
Nicola Tarantini ^{4,5}
Bartolomeo Tirloni ^{2,3,5}
Elena Tripodi
Luca Verardi
Barbara Veronesi
Lucia Vittorangeli ^{1,3}
Umberto Zermani ^{2,3,5}
Daniele Caneva *
Nicoletta Colombo *
Paolo Creta *
Gianpaolo Locurto *

1 Consulente in P.I.
2 Consulente brevetti
3 Consulente brevetti EPO
4 Consulente marchi
5 Consulente modelli
* Avvocato of counsel

Uffici a:

Bologna, Firenze, Milano,
Modena, Parma, Perugia,
Reggio Calabria, Reggio Emilia,
Rimini, Roma, Udine, Varese,
Verona

Alicante (Spagna)
Monaco (Germania)

aggiornamento al 02/2015

Sede Legale:

V.le Lancetti, 19 - 20158 Milano (Italia) - www.bugnion.it - Cap. Soc. i. v. € 600.000 - REA 780133 - Reg. Imp. Mi. e C.F. 00850400151 - P. IVA IT-00850400151
RC Professionale N° 252003092 (ALLIANZ S.p.A.) - massimale € 7.000.000,00

E-MAIL

Ns rif.: 61.C4095.22.EM.1

GC/sc

Bologna, 30 aprile 2015

Oggetto: Marchio Comunitario - Rinnovazione della registrazione n. 004546867 del marchio di impresa "CALZONI" figurativo, senza rivendicazione di colore, nelle classi merceologiche 06,07,09,37

Siamo lieti di informarvi che il rinnovo di cui all'oggetto è stato registrato.

Dal prospetto riassuntivo allegato, che aggiorna e sostituisce i precedenti, potrete rilevare che il marchio rinnovato avrà validità fino al **18 luglio 2025**.

In allegato Vi trasmettiamo il relativo documento ufficiale rilasciato dall'U.A.M.I., documento che dovrà essere accuratamente conservato presso i Vostri archivi.

Restiamo a disposizione per qualsiasi chiarimento e inviamo cordiali saluti.

BUGNION S.p.A.

Dott. Giulio Conti

All.: c.s.

Segreteria: Sabrina Candiotta.



Marchio di impresa, figurativo, senza rivendicazione di colore

CALZONI*Nazione:* **MARCHIO COMUNITARIO***Stato pratica:* rinnovato*Titolare/i:* CALZONI HYDRO S.p.A.
VIA DEI LOMBARDI 3/A
40069 ZOLA PREDOSA BO*Cliente/i:* CALZONI HYDRO S.p.A.
VIA DEI LOMBARDI 3/A
40069 ZOLA PREDOSA BO

	<i>Numero</i>	<i>Data</i>	
<i>Deposito:</i>	004546867	23 apr 2015	<i>Scadenza:</i> 18 luglio 2025
<i>Registrazione:</i>	004546867	26 apr 2015	<i>Uso entro:</i>
<i>Pubblicazione:</i>			Marchio di rinnovazione

Classi internazionali: 06,07,09,37

Elenco prodotti:
(come depositato) Valvole di regolazione, porte e chiuse, paratoie, griglie di prese d'acqua di impianti idroelettrici, di impianti di irrogazione e simili; condotte forzate in metallo (cl. 6); Utensili ed apparecchi pneumatici, apparecchi e comandi oleodinamici e fluidodinamici, macchine per la lavorazione del cemento-amianto, valvole e organi di regolazione, comandi di paratoie, di porte e di chiuse, trasmissione di timoni, macchine per pulire griglie di prese d'acqua di impianti idroelettrici, di impianti d'irrigazione e simili; macchine (facenti parte di impianti industriali) di trasporto e posizionamento di pezzi pesanti; attrezzature oleodinamiche per teste di pozzo petrolifere off-shore; macchine (facenti parte di impianti industriali) di posizionamento e trasporto di elementi per centrali e laboratori termonucleari; macchine per interro di cavi sottomarini; motori oleodinamici; sistemi oleomeccanici per sommergibili ed altri mezzi navali; sistemi oleomeccanici per semoventi; motori idraulici (cl. 7); Impianti idroelettrici, apparecchi elettrodistributori, comandi di paratoie, di porte e di chiuse; apparecchi elettrodistributori (cl. 9); Servizi di costruzione, installazione e manutenzione di macchine ed impianti idroelettrici e meccanici (cl. 37).

<i>Storico rinnovi</i>	<i>Deposito:</i>		<i>Pubblicazione:</i>		<i>Registrazione:</i>	
	<i>Numero</i>	<i>Data</i>	<i>Numero</i>	<i>Data</i>	<i>Numero</i>	<i>Data</i>
<i>primo deposito:</i>	004546867	18 lug 2005			004546867	11 set 2006
<i>rinnovo:</i>	004546867	23 apr 2015			004546867	26 apr 2015

<i>Storico titolari</i>	<i>Nr.</i>	<i>Precedente nominativo</i>	<i>Nominativo</i>	<i>%</i>	<i>Origine del diritto e data</i>	<i>Trascrizione o annotazione e sua data di deposito</i>	<i>Data esito</i>
<i>titolare:</i>	1		CALZONI HYDRO S.p.A.	100	Nuovi dati di uno stesso soggetto titolare		



BUGNION S.P.A.
Via di Corticella, 87
I-40128 Bologna
ITALIA

Fax:

Alicante, 28/04/2015

Rinnovo di Marchi comunitari

Notifica di iscrizione nel registro (regole 84, paragrafo 3, lettera k) e 84, paragrafo 5 REMC)

<i>Numero di fascicolo dell'iscrizione:</i>	T009103857
<i>Suo riferimento:</i>	61.C4095.22.EM.1
<i>Numero del fascicolo del MC:</i>	004546867
<i>Data di deposito:</i>	18/07/2005
<i>Numero ID, nome e indirizzo del titolare/dei titolari del MC:</i>	230472 CALZONI HYDRO S.p.A. Via dei Lombardi 3/a I-40069 ZOLA PREDOSA (BO) ITALIA

La informiamo con la presente che il rinnovo della registrazione del MC indicato sopra è stato iscritto nel registro dei MC in data **26/04/2015**. Il rinnovo è valido per un periodo di dieci anni e prende effetto il giorno successivo alla data di scadenza della registrazione.

Si prega di notare che l'Ufficio non emette un certificato di rinnovo. Questa notifica costituisce la conferma ufficiale del rinnovo. Per ulteriori ragguagli, ad esempio sulla nuova data di scadenza, si prega di consultare il sito *eSearch plus*: <https://oami.europa.eu/eSearch/>.



Michel POTTIEZ

T009103857 / 004546867

Marchio Comunitario

AMBITO TERRITORIALE	L'intero territorio dell'Unione Europea.
PROCEDURA	Tutta la procedura dal deposito alla registrazione viene svolta presso l'UAMI (Ufficio per l'Armonizzazione del Mercato Interno) con sede in Alicante. Le lingue ufficiali di procedura sono l'italiano, il francese, l'inglese, lo spagnolo e il tedesco.
DURATA	10 anni dalla data di deposito, rinnovabile indefinitamente per uguali periodi.
DIRITTI	I diritti del titolare del marchio d'impresa registrato consistono nella facoltà di far uso esclusivo del marchio per prodotti e/o servizi identici o affini a quelli oggetto della registrazione.
CLASSIFICAZIONE	Vige la classificazione internazionale dei prodotti e servizi. Con la medesima domanda si può richiedere la protezione in più classi di prodotti e/o servizi.
RICERCA	Una ricerca d'antiorità viene eseguita dall'UAMI nel registro dei marchi comunitari. Ricerche nei registri nazionali sono condotte solo su esplicita richiesta al momento del deposito e con il pagamento della relativa tassa. Il rapporto di ricerca, inviato al richiedente prima della pubblicazione della domanda, ha valore puramente informativo.
ESAME	Viene svolto d'ufficio l'esame di registrabilità; non è previsto l'esame di novità.
OPPOSIZIONE	Prevista, da parte di titolari di diritti anteriori, entro 3 mesi dalla pubblicazione.
USO	E' obbligatorio entro 5 anni dalla data di registrazione e non può essere sospeso per periodi superiori a 5 anni. L'uso tardivo può sanare la registrazione.
PUBBLICAZIONE	Prevista.
MARCHIATURA	Facoltativa ma assai consigliabile ("Marchio Comunitario depositato" quando allo stato di domanda, "Marchio Comunitario registrato" o ® dopo la registrazione, e/o l'equivalente in una o più delle varie lingue nazionali, a seconda dell'ambito di diffusione).
TRASCRIPTIONI E ANNOTAZIONI	Devono essere resi pubblici, tramite l'UAMI, le variazioni della ragione sociale o della sede del titolare, nonché le cessioni, le licenze e qualsiasi altro atto che modifichi, anche parzialmente, i diritti su un marchio. Le cessioni sono possibili solamente per l'intera Unione Europea mentre le licenze sono possibili anche per parte del territorio.

Spese successive al deposito della domanda di registrazione

CERTE	<i>Verifica e trasmissione dei rapporti di ricerca e degli estremi riguardanti la pubblicazione della domanda. Spese, indennità ed onorari per ricevimento e trasmissione del certificato di registrazione.</i>
POSSIBILI	<i>Spese, indennità ed onorari per informazioni e pareri durante le fasi della procedura quali: esame rapporto di ricerca, risposte ad eventuali azioni ufficiali, opposizione di terzi, ricorsi ecc. Spese, indennità ed onorari per l'eventuale rinnovazione del marchio alla scadenza.</i>

* * * * *

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

ALLEGATO B

SCHBBS TSCNCHS SUPPORTO CARTECSDO ALL. B

Articolo	Descrizione	Quantità	U.M.	Prezzo Unitario	Prezzo Totale
52469/1	Mecanismo di manovra	8-1	113		
52469/2	Incastratura	8-1	113		
52469/3	Ruota per catena Z-35 P. 100	8-1	113		
52469/4	Ruota per catena Z-35 P. 85	8-1	113		
52469/5	Flangia supporto	8-1	113		
52469/6	Boccola	8-1	113		
52469/7	Boccola	8-1	113		
52469/8	Boccola	8-1	113		
52469/9	Boccola	8-1	113		
52469/10	Boccola	8-1	113		
52469/11	Boccola	8-1	113		
52469/12	Flangia supporto	8-1	113		
52469/13	Boccola	8-1	113		
52469/14	Boccola	8-1	113		
52469/15	Ruota per catena Z-42 P. 120	8-1	113		
52469/16	Albero	8-1	113		
52469/17	Ruota per catena Z-30 P. 85	8-1	113		
52469/18	Albero con viti per catena Z-10	8-1	113		
52469/19	Albero di comando	8-1	113		
52469/20	Perno per capo fisso	8-1	113		
52469/21	Distanziale	8-1	113		
52469/22	Distanziale	8-1	113		
52469/23	Tramete catena	8-1	113		
52469/24	Ghiera per tramete	8-1	113		
52469/25	Rocchetta d'approggio	8-1	113		
52469/26	Rocchetta per perno	8-1	113		
52469/27	Perno per tramete	8-1	113		
52469/C	Elementi particolari commerciali	8-1	113		
52469/N	Elementi particolari normalizzati	8-1	113		
52516	Carica Galle	8-1	113		
52565	Forgiato per l'assemblatura di 52469/1	8-1	113		
52582	Alberi di trasmissione e bulloni di fondazione	8-1	113		
52695	Bulle e O-Ring di innovo per paratola superficie luce 7,70x10,50 mt	8-1	113		
74938	Mecanismo di sollevamento paratola luce 7,70x10,50 mt	8-1	113		
74938/1	Felido	8-1	113		
74938/1b	Scolore per catena	8-1	113		
74938/2	Reccetto caletto	8-1	113		
74938/3	Reccetto lato segnalazione	8-1	113		
74938/4	Bocchello folie	8-1	113		
74938/5	Albero di innovo	8-1	113		
74938/6	Albero di manovra	8-1	113		
74938/7	Albero di innovo	8-1	113		
74938/8	Albero per bozzello di disegno	8-1	113		
74938/8a	Albero per bozzello di disegno	8-1	113		
74938/9	Albero per bozzello di innovo	8-1	113		
74938/9a	Albero per bozzello di innovo	8-1	113		
74938/10	Albero per attacco fine corsa	8-1	113		
74938/10b	Albero per attacco fine corsa	8-1	113		
74938/11	Levi e contropiedi	8-1	113		
74938/12	Fermo per blocco catena	8-1	113		
74938/13	Flangia	8-1	113		
74938/14	Rondella	8-1	113		
74938/15	Rondella	8-1	113		
74938/16	Rondella	8-1	113		
74938/17	Spina all'indietro	8-1	113		
74938/18	Rondella	8-1	113		
74938/19	Tramete	8-1	113		
74938/20	Perno di innovo	8-1	113		
74938/21	Perno di innovo	8-1	113		
74938/22	Perno ad occhio	8-1	113		
74938/23	Tramete esagonale	8-1	113		
74938/24	Perno attacco catena	8-1	113		
74938/25	Dado esagonale	8-1	113		
74938/26	Rondella	8-1	113		
74938/27	Rondella	8-1	113		
74938/28	Rocchetto di sicurezza con doppia linguetta	8-1	113		
74938/29	Tramete per innovo II r	8-1	113		
74938/C	Elementi particolari commerciali	8-1	113		
74938/N	Elementi particolari normalizzati	8-1	113		
74956	Forgiato innovo	8-1	113		
74956 b	Forgiato innovo Z=10	8-1	113		
74957	Forgiato innovo Z=8	8-1	113		
74957 b	Forgiato innovo Z=8	8-1	113		
81209 b	Mecanismo di sollevamento paratola a settore luce 14,02x11,53 mt	8-1	113		

ELBNO BOBINS ALL. B

Descrizione	Quantità	Prezzo Unitario	Prezzo Totale	Spese	Importo Totale
3700550	Diapirio cliente				
3700570	Scatole di periferica - Ventole con bilanciere				
3700786	Impianto prese mobili sul fiume Corno				
3700856	Disegni cliente				
3700857	Partecio diana soluzione base				
3700858	Collettore di mandata DN 1350/2570				
3700859	Collettore di aspirazione DN 2300/250				
3700860	Flangia a odole per collettore				
3700861	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 40000				
3700862	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 30000				
3700863	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 20000				
3700864	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 10000				
3700865	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 5000				
3700866	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2500				
3700867	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1250				
3700868	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 625				
3700869	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 312,5				
3700870	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 156,25				
3700871	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 78,125				
3700872	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 39,0625				
3700873	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 19,53125				
3700874	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 9,765625				
3700875	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,8828125				
3700876	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,44140625				
3700877	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,220703125				
3700878	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 610,3125				
3700879	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 305,15625				
3700880	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 152,578125				
3700881	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 76,2890625				
3700882	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 38,14453125				
3700883	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 19,072265625				
3700884	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 9,5361328125				
3700885	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,76806640625				
3700886	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,384033203125				
3700887	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,1920166015625				
3700888	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 596,0625				
3700889	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 298,03125				
3700890	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 149,015625				
3700891	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 74,5078125				
3700892	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 37,25390625				
3700893	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 18,626953125				
3700894	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 9,3134765625				
3700895	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,65673828125				
3700896	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,328369140625				
3700897	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,1641845703125				
3700898	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 582,0625				
3700899	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 291,03125				
3700900	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 145,515625				
3700901	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 72,7578125				
3700902	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 36,37890625				
3700903	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 18,189453125				
3700904	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 9,0947265625				
3700905	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,54736328125				
3700906	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,273681640625				
3700907	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,1368408203125				
3700908	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 568,4375				
3700909	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 284,21875				
3700910	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 142,109375				
3700911	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 71,0546875				
3700912	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 35,52734375				
3700913	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 17,763671875				
3700914	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 8,8818359375				
3700915	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,44091796875				
3700916	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,220458984375				
3700917	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,1102294921875				
3700918	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 555,11875				
3700919	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 277,559375				
3700920	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 138,7796875				
3700921	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 69,38984375				
3700922	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 34,694921875				
3700923	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 17,3474609375				
3700924	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 8,67373046875				
3700925	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,336865234375				
3700926	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,1684326171875				
3700927	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,08421630859375				
3700928	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 542,11875				
3700929	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 271,059375				
3700930	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 135,5296875				
3700931	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 67,76484375				
3700932	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 33,882421875				
3700933	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 16,9412109375				
3700934	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 8,47060546875				
3700935	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,235302734375				
3700936	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,1176513671875				
3700937	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,05882568359375				
3700938	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 529,31875				
3700939	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 264,659375				
3700940	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 132,3296875				
3700941	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 66,16484375				
3700942	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 33,082421875				
3700943	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 16,5412109375				
3700944	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 8,27060546875				
3700945	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,135302734375				
3700946	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,0676513671875				
3700947	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,03382568359375				
3700948	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 516,91875				
3700949	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 258,459375				
3700950	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 129,2296875				
3700951	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 64,61484375				
3700952	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 32,307421875				
3700953	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 16,1537109375				
3700954	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 8,07685546875				
3700955	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 4,038427734375				
3700956	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 2,0192138671875				
3700957	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,00960693359375				
3700958	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 504,81875				
3700959	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 252,409375				
3700960	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 126,2046875				
3700961	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 63,10234375				
3700962	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 31,551171875				
3700963	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 15,7755859375				
3700964	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,88779296875				
3700965	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,943896484375				
3700966	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,9719482421875				
3700967	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 985,91875				
3700968	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 492,959375				
3700969	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 246,4796875				
3700970	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 123,23984375				
3700971	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 61,619921875				
3700972	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 30,8099609375				
3700973	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 15,40498046875				
3700974	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,702490234375				
3700975	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,8512451171875				
3700976	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,92562255859375				
3700977	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 962,81875				
3700978	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 481,409375				
3700979	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 240,7046875				
3700980	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 120,35234375				
3700981	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 60,176171875				
3700982	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 30,0880859375				
3700983	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 15,04404296875				
3700984	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,522021484375				
3700985	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,7610107421875				
3700986	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,88050537109375				
3700987	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 940,21875				
3700988	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 470,109375				
3700989	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 235,0546875				
3700990	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 117,52734375				
3700991	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 58,763671875				
3700992	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 29,3818359375				
3700993	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 14,69091796875				
3700994	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,345458984375				
3700995	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,6727294921875				
3700996	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,83636474609375				
3700997	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 918,11875				
3700998	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 459,059375				
3700999	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 229,5296875				
3701000	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 114,76484375				
3701001	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 57,382421875				
3701002	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 28,6912109375				
3701003	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 14,34560546875				
3701004	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,172802734375				
3701005	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,5864013671875				
3701006	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,79320068359375				
3701007	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 896,59375				
3701008	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 448,296875				
3701009	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 224,1484375				
3701010	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 112,07421875				
3701011	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 56,037109375				
3701012	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 28,0185546875				
3701013	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 14,00927734375				
3701014	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 7,004638671875				
3701015	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,5023193359375				
3701016	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,7511596671875				
3701017	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 875,59375				
3701018	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 437,796875				
3701019	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 218,8984375				
3701020	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 109,44921875				
3701021	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 54,724609375				
3701022	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 27,3623046875				
3701023	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 13,68115234375				
3701024	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 6,840576171875				
3701025	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 3,4202880859375				
3701026	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 1,71014404296875				
3701027	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 855,09375				
3701028	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 427,546875				
3701029	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 213,7734375				
3701030	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 106,88671875				
3701031	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 53,443359375				
3701032	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 26,7216796875				
3701033	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 13,36083984375				
3701034	Flangia di ancoraggio tipo normale kg 6,680419921875				
3701035	Flangia di ancoraggio tipo normale				

SCHENK TSCNICH CAD ALL-B

Code	Description	Code	Description	Code	Description
247250/1	Dispositivo di sorveglianza	134	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/1 n° 22 lav.	Nota di spedizione	135	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/1 n° 3 lav.	Nota di spedizione	39444	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/1 n° 3 lav.	Nota di spedizione	45	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/1 n° 2 lav.	Nota di spedizione	46	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/2 n° 25 lav.	Nota di spedizione	47	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247250/2 n° 30 lav.	Nota di spedizione	48	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247271/1 n° 12 lav.	Nota Calcoli	49-53	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247271/1 n° 10 lav.	Descrizione di funzionamento	54-59	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/1 n° 13 lav.	Nota Calcoli	60-63	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/1 n° 13 lav.	Nota Calcoli	62-63	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/2 n° 13 lav.	Nota Calcoli	64-66	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/2 n° 14 lav.	Nota Calcoli	67-68	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/3 n° 8 lav.	Controlli dimensionali	69-72	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/3 n° 11 lav.	Controlli dimensionali	73-76	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/3 n° 19 lav.	Descrizione di funzionamento	77-80	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247275/3 n° 6 lav.	Nota Calcoli	81	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
248018 n° 42 lav.	Programma prove	82-88	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
248018 n° 19 lav.	Manuale tecnica	89-92	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
248047 n° 13 lav.	Manuale tecnica	93-95	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247252 a	Scarto di superficie	96	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247252 b	Scarto di superficie	97	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247252 c n° 3 lav.	Scarto di superficie	98	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247252 d	Scarto di superficie	99-101	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247253	Manuale per l'installazione	102	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 a	Schema di carico	103	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 b	Schema di carico	104	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 c	Schema di carico	105	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 d	Schema di carico	106	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 e	Schema di carico	107	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 f	Schema di carico	108	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 g	Schema di carico	109	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 h	Schema di carico	110	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 i	Schema di carico	111	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 j	Schema di carico	112	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 k	Schema di carico	113	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 l	Schema di carico	114	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 m	Schema di carico	115	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 n	Schema di carico	116	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 o	Schema di carico	117	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 p	Schema di carico	118	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 q	Schema di carico	119	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 r	Schema di carico	120	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 s	Schema di carico	121	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 t	Schema di carico	122	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 u	Schema di carico	123	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 v	Schema di carico	124	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 w	Schema di carico	125	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 x	Schema di carico	126	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 y	Schema di carico	127	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247255 z	Schema di carico	128	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 a	Schema di carico	129	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 b	Schema di carico	130	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 c	Schema di carico	131	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 d	Schema di carico	132	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 e	Schema di carico	133	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 f	Schema di carico	134	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 g	Schema di carico	135	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 h	Schema di carico	136	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 i	Schema di carico	137	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 j	Schema di carico	138	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 k	Schema di carico	139	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 l	Schema di carico	140	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 m	Schema di carico	141	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 n	Schema di carico	142	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 o	Schema di carico	143	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 p	Schema di carico	144	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 q	Schema di carico	145	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 r	Schema di carico	146	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 s	Schema di carico	147	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 t	Schema di carico	148	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 u	Schema di carico	149	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 v	Schema di carico	150	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 w	Schema di carico	151	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 x	Schema di carico	152	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 y	Schema di carico	153	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247256 z	Schema di carico	154	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 a	Schema di carico	155	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 b	Schema di carico	156	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 c	Schema di carico	157	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 d	Schema di carico	158	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 e	Schema di carico	159	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 f	Schema di carico	160	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc
247257 g	Schema di carico	161	Barrage Alt Youb	137	Royanne di Maroc

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

ALLEGATO C

CLIENTE	IMPIANTO
A2A	CANCANO
AEM MILANO	
AEM TORINO	
ALBUM 1	ALBANIA - CENTRALE FIERZA
ALIECO	BOUGZOUL
AMMANN DEVELOPMENT ITALY srl	
ANSALDO ENERGIA	
ANSALDO ENERGIA	JIGUEY
ANSALDO ENERGIA GENOVA	MERS EL ADJAJI
ATB	
BENELLI TELAI	
BIANCO	CA' SELVA
BIANCO - SCOTTA	CARILAFQUEN CILE
CAMUNA IDROELETTRICA	FORNO ALLIONE
CAMUNA INSTALLAZIONI	BARD
CMI JV	
COMAL	
CONS. BONIFICA DELLA CAPITANATA	
CONS. BONIFICA NORD SARDEGNA	
CONSORZIO BON. PIACENZA	MIGNANO
CONSORZIO BONIFICA ALTA VAL D'AGRI	MARSICO NUOVO
COSIDER	KEFF EDIR
CVA	BARD
EDIPOWER	AMBIESTA
EIUT	CHIASCIO
ELECNOR	INGA
ELEKTROBETON	
ENAS	LISCIA
ENDESA	
ENEL	FONTANALLUCCIA
ENEL BOLOGNA	BOSCHI
ENEL GREEN POWER	CAERANO S. MARCO
ENEL PRODUZIONE V.VENETO	
ENEL TORINO	
ENTE ACQUE SARDEGNA	LISCIA
ENTE ACQUE UMBRE TOSCANE	CHIASCIO
ENTE IRRIGUO UMBRO TOSCANO	MONTEDOGLIO
FRANCO TOSI	INGA
G.L.M.	
GAMMA PI	
GEIE RAZEL CMC	TABELLOUT
GRAN SASSO ACQUA	
IDROAMBIENTE	
ILVA	
IMPRESA IAQUINTA	
INGEMA'	
IRIDE ENERGIA	
KINETIC POWER LTD	GUANGZHOU
PIZZAROTTI	
PRIMIERO ENERGIA	CORSO
PUBLIACQUA	BILANCINO
REGIONE SICILIANA	DIGA TRINITA'
ROMAGNA ACQUE - SOCIETA' DELLE FONTI S.p.A.	RIDRACOLI/RONDINAIA/CONCA
S.I.F.A	
SHEN ZHEN REVERSENS INDUSTRIAL CO. LTD	GUANGZHOU II
SO.TU.DEF	
STUDIO ZOLLET	
TEC	
TIRRENO POWER	
UK Atomic Energy Authority	CCFE - JET
UKAEA	
VARI	VARI
VOITH	DAULE PERIPA
VOITH HYDRO	MOSUL
VOITH SIEMENS	
W.E.S.T. srl	JIGUEY

PERIZIA CALZONI HYDRO SRL IN LIQ.

ALLEGATO D



