



Valutazione Aziendale

Perizia di stima del valore del capitale economico della
Società XXXXXXXXXX

Sommario

Premessa	3
Finalità e oggetto dell'incarico	4
Documentazione esaminata.....	5
La Società.....	6
Attività svolta	7
Metodologia di valutazione	8
Metodo Patrimoniale	9
Metodi Redditali.....	10
Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale.....	13
Procedure operative di valutazione.....	14
Valutazione con il metodo patrimoniale.....	14
Valutazione con i metodi redditali	17
Determinazione del reddito medio atteso	17
Determinazione del costo del capitale (Ke).....	17
Metodo della rendita a durata definita.....	18
Metodo della rendita perpetua.....	19
Valutazione con il metodo misto patrimoniale-reddituale	20
Conclusioni	21

Premessa

Il sottoscritto Rag. Geremia Esposito nato a Marigliano (Napoli) il 01/05/1966, iscritto all'Albo di Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili al n. 507/A, domiciliato in Marigliano (Napoli) alla Via Sant'Antonio 6/A, (d'ora in poi "Perito") ha ricevuto incarico, in qualità di esperto professionale, dal Tribunale di Napoli Nord nella persona del Giudice Delegato dott. Luciano Ferrara su indicazione del Dott. Giovanni Esposito curatore fallimentare nella procedura n. 85/2024 del 04/09/2024 nei confronti della società [REDACTED] con sede legale in [REDACTED]

provvedere alla relazione di stima del capitale economico della Società medesima.

La presente relazione, rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico da parte del sottoscritto perito, in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato alla (o coinvolto nella) valutazione della suddetta Società.

Il Sottoscritto perito, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

Finalità e oggetto dell'incarico

L'incarico è finalizzato alla determinazione del valore di mercato dell'azienda del suo complesso ed in particolare al ramo aziendale, attualmente oggetto del contratto di affitto provvisorio, sia nell'ipotesi di cessione a terzi e sia nel fornire un valore di riferimento nell'espletamento della procedura competitiva ai sensi dell'art. 216 del CCII ed inoltre la valutazione è utilizzata per stabilire un equo canone per l'affitto dell'azienda e conseguente valutazione di congruità del canone di locazione stipulato tra l'azienda

S.R.L. e la [REDACTED] avvenuto in data 20/09/2024 atto redatto dal notaio [REDACTED] e registrato a Napoli DP 1 il 23/09/2024 al n. [REDACTED].

Documentazione esaminata

Informazioni contabili e societarie

bilancio 2020

bilancio 2021

bilancio 2022

Corrispettivi 2023

Corrispettivi 2024

Dati di bilancio provvisorio dal 01/01/2024 al 18/09/2024

contratto di fitto tra la

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

La Società

La società [REDACTED] svolge attività di produzione e commercializzazione di prodotti di pelletteria ed è stata posta in liquidazione giudiziale con procedura del Tribunale di Napoli Nord n. 85/2024 del 04/09/2024.

Attività svolta

Su incarico conferito dal Tribunale di Napoli Nord nella persona del Giudice Delegato Dott. Luciano Ferrara su indicazione del Dott. Giovanni Esposito curatore nella procedura di liquidazione giudiziale n. 85/2024 del 04/09/2024 della ██████████ ho proceduto ad effettuare la valutazione del complesso aziendale della società ██████████ nel suo complesso e ad estrapolare una valutazione del ramo aziendale oggetto del contratto di locazione tra la ██████████ e la ██████████. L'attività è partita dall'analisi degli ultimi tre bilanci depositati in Camera di Commercio (anno 2020, 2021, 2022) per poter determinare la valutazione complessiva dell'azienda. Per determinare il valore del ramo di azienda oggetto del contratto di locazione tra la ██████████ e la ██████████, siccome all'interno dai dati di bilanci non era possibile imputare i ricavi e costi ai singoli complessi aziendali si è provveduto a determinare la quota di partecipazione ai ricavi, facendo una media tra il 2023 e il 2024, unici dati certi distinguibili per ogni singolo negozio, dei singoli complessi aziendali oggetto del contratto di locazione rispetto ai ricavi totali determinando con la stessa percentuale il valore del ramo d'azienda rispetto all'azienda nel suo complesso. Considerando che nel 2023 i corrispettivi derivanti dal ramo d'azienda oggetto del contratto di locazione erano il 9,46% del totale mentre nel 2024 fino al 30/09/2024 erano il 45,04%, considerando che nel 2024 ben 3 negozi non hanno prodotto corrispettivi, come percentuale del valore aziendale del ramo d'azienda oggetto del contratto di locazione rispetto al valore del complesso aziendale deve essere stabilito, sulla base dei soli dati in mio possesso, nel 45%.

Metodologia di valutazione

La determinazione del valore del capitale economico dell'azienda [REDACTED] è stata condotta impiegando diverse metodologie, rappresentative delle più avanzate tecniche di analisi patrimoniale ed economica. Nello specifico, si sono adottati i seguenti modelli: Metodo Patrimoniale Semplice, Metodi Redditali (Metodo della Rendita a Durata Definita, Metodo della Rendita Perpetua), Metodo Misto Patrimoniale-Reddituale della Stima dell'Avviamento.

I risultati delle varie metodologie saranno in generale diversi perché, pur basandosi sulle stesse assunzioni e dati economico-finanziari, differiscono, spesso radicalmente, in quanto alle metodologie di calcolo e all'interpretazione di determinate grandezze quali reddito e capitale investito.

L'applicazione di tecniche diversificate consente peraltro di mettere in luce aspetti diversi del potenziale dell'azienda e di offrire diverse prospettive di analisi in merito alla quantificazione del valore della stessa.

L'analisi è stata condotta sulla base dei soli dati consuntivi del periodo 2020-2022.

Metodo Patrimoniale

Il modello di valutazione patrimoniale presuppone che il valore del capitale economico di un'azienda sia pari al Patrimonio Netto della stessa, opportunamente rettificato rispetto al valore di bilancio.

Tale ipotesi omette di considerare che il valore è di norma influenzato più dalla capacità dell'azienda di produrre redditi che dal livello del suo patrimonio, ma produce comunque informazioni di notevole rilevanza ai fini della valutazione. Il patrimonio, infatti, oltre ad avere un valore di per sé quantificabile, non è certamente slegato dalla redditività di un'impresa ma, al contrario, dovrebbe essere in grado di avere un impatto diretto sulla stessa capacità reddituale.

I valori ottenuti da tale criterio di stima hanno inoltre, almeno in linea teorica, il vantaggio della sicurezza e dell'affidabilità, in quanto non derivanti da previsioni soggettive (che in quanto tali possono non avverarsi) ma da dati certi ed oggettivi.

Si noti come alla base si presupponga che il perito abbia accesso ai dati aziendali economici, finanziari e contabili e che venga effettuata un'attenta procedura preventiva di *due diligence*, con conseguente rielaborazione dei dati contabili.

Il metodo patrimoniale semplice, adottato nella presente valutazione, comporta, in primis, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio. Successivamente si procede a:

- una scrupolosa analisi delle voci di bilancio per verificarne l'effettiva entità (per esempio la verifica di una corretta contabilizzazione dei crediti e dei debiti, con conseguente copertura di eventuali rischi associati con validi accantonamenti ecc.);
- verificare se gli elementi attivi non monetari abbiano valori che ne esprimano la realtà (mantenimento del valore delle partecipazioni, valutazione del magazzino, ecc.).

Tutto ciò necessiterebbe di una vera e propria attività di revisione che permetta di verificare che le poste dell'Attivo e del Passivo siano contabilizzate correttamente, di valutare la reale esigibilità dei crediti, la consistenza dei debiti, ecc., al fine di procedere ad eventuali rettifiche che permettano una rappresentazione delle dinamiche aziendali più rispondente alla realtà.

Eventuali rettifiche che si rendessero necessarie, possono creare una serie di plusvalenze o minusvalenze che, dopo essere state opportunamente ridotte per tenere conto dei carichi fiscali cui sono potenzialmente soggette consentono di quantificare un valore rettificato del patrimonio netto K' che esprimerà il valore dell'azienda.

Metodi Redditali

Tali modelli di valutazione stimano il valore di un'azienda su basi puramente redditali, ovvero presuppongono che il valore venga determinato unicamente sulla base dei redditi che la stessa è in grado di generare. In tal senso si ha:

$$W = f(R)$$

il valore W dell'azienda è funzione del reddito R , da intendersi come il reddito previsionale medio prodotto annualmente dall'impresa in un certo orizzonte temporale.

La valutazione presuppone quindi la quantificazione della capacità reddituale prospettica (espressa da R) e la definizione di un modello di calcolo che consenta di esprimere il valore dell'azienda in funzione di tale capacità attesa. Riguardo al modello di calcolo, si utilizza un comune modello di attualizzazione dei flussi di reddito previsionali, il cui parametro fondamentale è il tasso di attualizzazione al quale tali flussi vengono scontati.

La stima del reddito prospettico richiederebbe, a rigor di termini, lo sviluppo di un opportuno piano industriale, le cui proiezioni siano, eventualmente, integrate da dati storici, prendendo quindi in considerazione anche i redditi passati, rappresentati con opportune rettifiche (si pensi, ad esempio, a quei redditi prodotti per cause eccezionali e non ripetibili). Ciò non toglie che, a seconda delle esigenze e delle specifiche caratteristiche dell'azienda esaminata, la capacità reddituale della stessa possa essere stimata a partire dai soli dati consuntivi oppure, in alternativa, su basi puramente previsionali. Per quanto concerne il margine economico che meglio esprime la capacità reddituale dell'azienda ai fini della valutazione, questo dipende dalle caratteristiche dell'azienda e può essere costituito alternativamente dall'Ebitda, dall'Ebit o dall'utile netto.

Il tasso di attualizzazione al quale i redditi vanno scontati è il costo del capitale proprio, che esprime il rendimento minimo che gli investitori si attendono come remunerazione del capitale proprio investito nell'azienda.

Per la stima del costo dell'Equity K_e si utilizza il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero si ha:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Quantificato il reddito prospettico R e il costo del capitale proprio K_e , il valore dell'azienda può essere stimato operativamente con diverse metodologie:

- *metodo della rendita di durata definita*

- metodo della rendita perpetua
- metodo reddituale complesso

Le varie metodologie si fondano sulla comune assunzione che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei redditi che questa è in grado di generare nel corso del tempo e che il valore attuale vada calcolato scontando i flussi reddituali al costo del capitale proprio K_e .

Con il **metodo della rendita a durata definita** si suppone che l'azienda sia in grado di generare un reddito annuo costante pari a R per un arco temporale limitato di n anni. Come enunciato, il valore dell'azienda sarà dato dalla somma dei redditi prodotti nel tempo attualizzati al costo del capitale proprio K_e . In tal caso la formula di attualizzazione si semplifica come segue:

$$W = R a_{n|K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

Al variare del numero di anni in cui si ipotizza che l'azienda sia in grado di generare redditi, cambierà chiaramente la valutazione.

Il **metodo della rendita perpetua** presuppone invece che l'attività sia capace di produrre annualmente redditi pari a R e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale per un arco di tempo indefinito. In tal caso il valore dell'azienda sarà dato da:

$$W = \frac{R}{K_e}$$

Una terza opzione è data dal **metodo reddituale complesso**, che parte non già dalla stima di un reddito medio R ma dalla quantificazione puntuale dei flussi di reddito R_t per ciascun periodo previsionale in un arco temporale di n anni. In base a tale ipotesi, il valore dell'azienda, al solito pari al valore attuale dei redditi scontati al costo del capitale proprio K_e sarà dato dalla seguente relazione:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1 + K_e)^t}$$

La scelta tra le diverse tecniche di valutazione reddituale dipende dalle informazioni a disposizione e dalle caratteristiche specifiche dell'azienda che si sta valutando. A parità di reddito R e tasso K_e il risultato del metodo della rendita di durata definita tenderà a convergere con quello della rendita perpetua al crescere

del numero di anni n . A differenza degli altri due, che richiedono la stima di una capacità reddituale media (espressa proprio da R) il metodo reddituale complesso richiede preferibilmente lo sviluppo di un piano finanziario che definisca analiticamente la proiezione anno per anno del reddito di impresa atteso. I primi due metodi, invece, per quanto sia comunque da preferirsi la definizione di un piano previsionale, possono essere applicati anche lavorando sui soli dati storici ed inferendo da questi la capacità reddituale prospettica dell'azienda.

Metodo Misto Patrimoniale – Reddittuale

Il metodo misto patrimoniale - reddittuale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale.

Ai fini della nostra analisi, utilizzeremo il *Metodo della stima autonoma dell'avviamento*, secondo il quale il valore dell'azienda può essere espresso mediante la seguente formula:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{n|K_e}$$

Dove:

K' valore del Patrimonio Netto, eventualmente rettificato rispetto al valore contabile dello stesso;

$a_{n|K_e}$ fattore di attualizzazione, dove:

n numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovrareddito";

K_e costo medio ponderato del capitale, che qui esprime anche il tasso di attualizzazione del sovrareddito;

R reddito netto medio (EBITDA, EBIT oppure utile netto), eventualmente corretto sulla base dell'effetto di rivalutazione monetaria.

Utilizzando tale metodo si individua il valore dell'azienda, sommando al capitale netto rettificato K' un termine che esprime il sovrareddito $(R - K_e \cdot K')$, attualizzato ad un tasso K_e , per un numero di anni determinato. Il sovrareddito esprime quella quota del reddito che eccede la remunerazione attesa del patrimonio netto (data da K' moltiplicato per K_e).

K_e è al solito calcolabile tramite il CAPM.

Procedure operative di valutazione

Valutazione con il metodo patrimoniale

Intendendosi quantificare il valore di [REDACTED] con una metodologia puramente patrimoniale, occorre addivenire, come discusso in precedenza, alla stima del patrimonio netto rettificato, qui indicato con K'.

Nel caso in esame, il patrimonio netto rettificato è stato determinato con riferimento ai valori patrimoniali espressi dal bilancio al 31/12/2022.

In tal senso, i valori risultanti dal prospetto patrimoniale sopra richiamato sono stati oggetto di valutazione e ove ritenuti rappresentativi dell'effettivo valore delle attività e passività a cui si riferiscono sono stati confermati. Diversamente, nel caso in cui si siano riscontrate divergenze tra il dato contabile ed il valore corrente dell'elemento sottostante si è provveduto a rideterminarne il valore adeguandolo al valore corrente.

In particolare si sono rese necessarie delle rettifiche in quanto, in primo luogo in quanto sia nel caso di cessione dell'azienda nella sua totalità o nel singolo ramo d'azienda e/o nel fitto di ramo d'azienda i crediti e gli elementi del Passivo dello Stato Patrimoniale non verranno trasferiti al soggetto acquirente e/o cessionario ma resteranno in capo alla liquidazione giudiziale ed inoltre per quanto riguarda le immobilizzazioni si è cercato di riportare al valore attuale i loro importi tenendo presente il periodo intercorrente tra la data del bilancio al 31/12/2022 e la data odierna. Per quanto riguarda le rimanenze partendo dal valore di magazzino presente nel bilancio al 31/12/2022 si è proceduto inizialmente a rettificare i valori allineandoli ai valori presente nella situazione patrimoniale alla data di liquidazione giudiziale, successivamente tenuto conto del valore di presumibile realizzo allegato all'atto di affitto del ramo d'azienda e nell'ottica di una valutazione prudentiale del magazzino tenendo presente anche la tipologia di merce e la modalità di vendita si è ritenuto necessario procedere ad una ulteriore svalutazione del 30% del valore di magazzino.

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle voci patrimoniali dell'Attivo e del Passivo, come da valore contabile al 31/12/2022 e come emerso a seguito della procedura di revisione.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Ultimo bilancio 2022	Rettifiche (+/-)	Valore finale 2022
-------------------------	---------------------	-----------------------

A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI

0		0
---	--	---

B) IMMOBILIZZAZIONI

I) Immobilizzazioni immateriali:

- 1) Costi d'impianto e di ampliamento
- 2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità
- 3) Diritti di brevetto e di uso di opere d'ingegno
- 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti
- 5) Avviamento
- 6) Immobilizzazioni in corso e acconti
- 7) Altre

	9.350	-1.312	8.238
	0		0
	0		0
	0		0
	0		0
	77.601	-77.601	0
	11.120	-4.448	6.672
TOTALE	98.071	-83.161	14.910

II) Immobilizzazioni materiali:

- 1) Terreni e fabbricati
- 2) Impianti e macchinario
- 3) Attrezzature industriali e commerciali
- 4) Altri beni
- 5) Immobilizzazioni in corso e acconti

	0		0
	99.316	-23.836	75.480
	85.463	-3.485	81.978
	19.794	-7.918	11.876
	0		0
TOTALE	204.573	-35.239	169.334

III) Immobilizzazioni finanziarie:

- 1) Partecipazioni
- 2) Crediti:
- 3) Altri titoli
- 4) Azioni proprie

	0		0
	0		0
	0		0
	0		0
TOTALE	0	0	0
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	302.644	-118.400	184.244

C) ATTIVO CIRCOLANTE

I) Rimanenze:

- 1) Materie prime, sussidiarie, di consumo
- 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) Lavori in corso su ordinazione
- 4) Prodotti finiti e merci
- 5) Acconti

	215.160	-165.953	49.207
	135.258	-132.958	2.300
	0		0
	885.784	-538.630	347.154
	900	-900	0
TOTALE	1.237.102	-838.441	398.661

II) Crediti:

- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 4-bis) crediti tributari
- 4-ter) imposte anticipate
- 5) verso altri

	46.009	-46.009	0
	0		0
	0		0
	0		0
	121.027	-121.027	0
	0		0
	9.217	-9.217	0
TOTALE	176.253	-176.253	0

III) Attività finanziarie non immobilizzate:

IV) Disponibilità liquide:

	0		0
	37.540	-37.450	90
TOTALE	37.540	-37.450	90

TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE

1.450.895	-1.052.144	398.751
-----------	------------	---------

D) RATEI E RISCONTI

0		0
---	--	---

TOTALE ATTIVO

1.753.539	-1.170.544	582.995
------------------	-------------------	----------------

PASSIVO

2022	Rettifiche (+/-)	2022
------	------------------	------

B) FONDI PER RISCHI E ONERI

0		0
---	--	---

C) TRATT. DI FINE RAPP. DI LAV. SUBORDIN.

102.933	-102.933	0
---------	----------	---

D) DEBITI

1) Obbligazioni

0		0
---	--	---

2) Obbligazioni convertibili

0		0
---	--	---

3) Debiti vs soci per finanziamenti

0		0
---	--	---

4) Debiti verso banche

0		0
---	--	---

5) Debiti verso altri finanziatori

0		0
---	--	---

6) Acconti

126.396	-126.396	0
---------	----------	---

7) Debiti verso fornitori

380.833	-380.833	0
---------	----------	---

8) Debiti rappresentati da titoli di credito

0		0
---	--	---

9) Debiti verso imprese controllate

0		0
---	--	---

10) Debiti verso imprese collegate

0		0
---	--	---

11) Debiti verso controllanti

0		0
---	--	---

12) Debiti tributari

907.230	-907.230	0
---------	----------	---

13) Debiti verso istituti di previdenza

50.207	-50.207	0
--------	---------	---

14) Altri debiti

122.061	-122.061	0
---------	----------	---

TOTALE

1.586.727	-1.586.727	0
------------------	-------------------	----------

E) RATEI E RISCONTI

0		0
---	--	---

TOTALE PASSIVITA'

1.689.660	-1.689.660	0
------------------	-------------------	----------



rettifica Intangibles



K' RETTIFICATO

ATTIVITA' RETTIFICATE € 582.995

PASSIVITA' RETTIFICATE € 0

K' rettificato senza effetto fiscale € 582.995

effetto fiscale (+/-)

K' rettificato al netto dell'effetto fiscale € 582.995



Valore dell'azienda con il metodo patrimoniale

A seguito della procedura di verifica, il valore dell'Attivo rettificato si attesta su € 582.995, a fronte di un valore contabile di € 1.753.539.

Si è ritenuto di rettificare anche il valore contabile del Passivo. Il totale delle passività, rettificate come indicato in precedenza, risulta pertanto pari a € 0, a fronte di un valore da bilancio di € 1.689.660.

Sulla base dei valori dell'Attivo e del Passivo così determinati, è possibile calcolare per differenza il valore rettificato del Patrimonio Netto. Tale valore ricalcolato si attesta su € 582.995. Non si è ritenuto di considerare ai fini della valutazione del patrimonio netto l'effetto fiscale derivante dalla rettifica delle poste.

Nell'ottica di una valutazione puramente patrimoniale, il valore dell'azienda coincide con il valore del Patrimonio Netto Rettificato e si ha pertanto:

$$W = € 582.995$$

Valutazione con i metodi reddituali

Determinazione del reddito medio atteso

Il reddito atteso è pari alla media dell'utile ottenuto dall'azienda negli ultimi 2 anni consuntivi esaminati (2021-2022).

Reddito medio atteso

€ 15.679

Determinazione del costo del capitale (Ke)

Tasso Free risk (Rf)	2,00%	
Equity Risk Premium (ERP)	7,81%	
Debito (D)		
Beta Unlevered (Bu)	1,20	
Scelta del Beta	Beta unlevered	
Beta Levered (Bl)		
Ke scelto per scontare redditi	Anno 2022	
Costo del Capitale Proprio (Ke)	11,37%	$Ke = Rf + Bu * ERP = 2,00\% + 1,20 * 7,81\% = 11,37\%$

Metodo della rendita a durata definita

Reddito medio periodo (R)	15.679
Costo del Capitale Proprio (Ke)	11,37%
Numero anni (n)	5

Il valore dell'azienda si ottiene attualizzando i redditi attesi al costo del capitale proprio (Ke). Avendo ipotizzato che i redditi si mantengono costanti per 5 anni, la relazione che esprime il valore attuale si semplifica come segue.

$W = R \cdot a^{-}(n, Ke)$	€ 57.410
----------------------------	----------

$W = R \cdot a^{-}(n, Ke) = R \cdot [1 - 1/(1 + Ke)^n]/Ke = 15.679 \cdot [1 - 1/(1 + 11,37\%)^5]/11,37\% = 57.410$

Metodo della rendita perpetua

Reddito medio periodo (R) 15.679
Costo del Capitale Proprio (Ke) 11,37%

Ipotizzando che il reddito si mantenga costante all'infinito, il valore attuale dei redditi attesi è dato semplicemente dal rapporto tra il reddito annuo ed il tasso di attualizzazione (Ke).

$$W = R/Ke \quad \text{€ 137.874}$$

$$W = R/Ke = 15.679/11,37\% = 137.874$$

Valutazione con il metodo misto patrimoniale-reddituale

Il Metodo misto tiene conto sia del patrimonio sia della capacità reddituale attesa dell'azienda. La tecnica adoperata è detta Stima Autonoma dell'Avviamento e prevede che il valore dell'azienda sia ottenuto sommando il valore del Patrimonio Netto con il valore attuale dei flussi di sovrareddito. Il sovrareddito esprime quella componente del reddito che eccede il rendimento atteso del Patrimonio Netto ($Ke * K'$).

La componente patrimoniale della valutazione si basa sul valore rettificato del Patrimonio Netto, come emerso dal Metodo Patrimoniale.

Reddito (Utile netto)	15.679	Reddito medio atteso nel periodo
K'	582.995	Valore del Patrimonio Netto rettificato
Costo del Capitale Proprio (Ke)	11,37%	Tasso di attualizzazione del sovrareddito
n	5	Numero di anni nel periodo di valutazione preso in considerazione

Da un punto di vista reddituale, la valutazione si basa sull'ipotesi che l'azienda sia in grado di produrre un reddito annuo costante e pari ad € 15.679 per 5 anni a partire dal 2023 e fino al 2027.

$$W = K' + (R - Ke * K') * a_{\overline{n}|Ke} =$$

€ 397.649

$$W = K' + (R - Ke * K') * a_{\overline{n}|Ke} = K' + (R - Ke * K') * [1 - 1/(1 + Ke)^n] / Ke = 582.995 + (15.679 - 11,37\% * 582.995) * [1 - 1/(1 + 11,37\%)^5] / 11,37\% = 397.649$$

Conclusioni

Nel presente lavoro si è provveduto a quantificare il valore del capitale economico dell'azienda 6 SENSO S.R.L. attraverso l'impiego di diverse tecniche analitiche, ciascuna differente in quanto a metodologie adottate e risultati, seppur basate su un medesimo scenario di cui si è data illustrazione in precedenza.

Di seguito si riporta il prospetto riepilogativo dei risultati ottenuti con i diversi metodi.

VALUTAZIONE DELL'AZIENDA 6 SENSO S.R.L.

METODO	VALORE [€]
Patrimoniale	€ 582.995
Metodo della rendita di durata definita	€ 57.410
Metodo della rendita perpetua	€ 137.874
Metodo Misto Patrimoniale-Reddituale	€ 397.649

Considerando che con il calcolo dei metodi reddituali sono stati presi in considerazione solo le annualità 2021 e 2022 in quanto il risultato d'esercizio prodotto nell'anno 2020 risente della pandemia globale del Covid-19 dove le attività economiche sono state oggetto di forti perdite economiche, soprattutto nel settore del commercio, tali metodologie non sono idonee a rappresentare il valore dell'azienda nel suo complesso considerando anche che dagli ultimi bilanci depositati solo nell'annualità 2020 l'azienda ha registrato una perdita, nelle successive annualità (2021-2022) ci sono segni di ripresa, mancano dati certi 2023 e 2024 pertanto l'orizzonte temporale è troppo breve per valutare l'azienda..

Pertanto la metodologia più idonea a rappresentare il valore complessivo dell'azienda e la metodologia Patrimoniale dove viene attribuita all'azienda nel suo complesso un valore di € 582.995,00, stimando il valore del ramo di azienda oggetto del contratto di locazione in € 262.348,00.

In merito alla congruità del canone di locazione stabilito tra la [REDACTED] e la [REDACTED] considerando che negli ultimi 3 bilanci depositati di in particolare per gli anni 2021 e 2022 il margine operativo lordo si attesta intorno al 4% si ritiene che il canone di locazione così come concordato è un canone equo rispetto alla valutazione dell'azienda e della sua attività.

Si tiene a precisare che la valutazione aziendale è stata effettuata sulla base dei dati delle annualità 2020,2021 e 2022, ultime annualità in base alle quali si hanno dati certi a disposizione.

Marigliano, lì 07 novembre 2024

In fede, Rag. Geremia Esposito

ASTE
GIUDIZIARIE®

