



STUDIO ZITO

DOTTORI COMMERCIALISTI
REVISORI LEGALI

Relazione di stima della Società “SFUSI MA BUONI SRL”

Fabio Zito
Valentina Vianello
Dottori Commercialisti
Revisori Legali

Via Mestrina n. 6/C
30173 Mestre Venezia
Tel. 041 971123 Fax 041 5053190
info@studiozito.net www.studiozito.net

INDICE

PARTE I – INTRODUZIONE	3
1. Oggetto dell’incarico	3
2. Oggetto dell’incarico e quadro normativo	4
2.1 <i>Profilo professionale</i>	4
2.2 <i>Indipendenza del perito valutatore</i>	5
3. Caratteristiche della Società e del mercato di riferimento	5
4. La documentazione analizzata	6
5. I criteri ed i metodi di valutazione individuati dalla dottrina aziendalistica.	6
6. Il criterio metodologico prescelto nella presente perizia.	10
 PARTE II – IL METODO MISTO PATRIMONIALE REDDITUALE	 15
7. Il valore del patrimonio netto rettificato.	15
7.1) <i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	18
7.2) <i>Immobilizzazioni Materiali</i>	19
7.3) <i>Crediti</i>	20
7.4) <i>Attività finanziarie non immobilizzazioni</i>	20
7.5) <i>Disponibilità liquide</i>	21
7.6) <i>Fondo trattamento di fine rapporto</i>	21
7.7) <i>Debiti</i>	21
6. Il valore del reddito medio atteso	23
7. Il valore del tasso.	25
8. Il valore dell’avviamento.	28
 PARTE III - CONCLUSIONI.....	 30
8. La composizione del valore economico della società «SFUSI MA BUONI SRL».	30

PARTE I – INTRODUZIONE

1. Oggetto dell'incarico

Il sottoscritto dott. Fabio Zito, Dottore Commercialista, con studio in Venezia-Mestre (VE), Via Mestrina n. 6, iscritto all'ordine dei dottori commercialisti di Venezia al n. 879

Premesso

- che la Società “SFUSI MA BUONI SRL”, con sede in Via Moniego Centro n. 34 Noale VE, Codice Fiscale, Partita iva e iscrizione al Registro Imprese di Venezia e Rovigo n. 04457280271, con sentenza n. 52/2024 del 20 aprile 2024 veniva dichiarata in Liquidazione Giudiziale dal Tribunale di Venezia e nominata la dott.ssa Silvia D'ambrosi Curatore;
- il G.D., dott.ssa Ivana Morandin, il 20 giugno 2024 ha approvato il programma di liquidazione che prevede tra l'altro la vendita del ramo aziendale ad oggi in affitto alla società “RISTO SRL”
- che, precedentemente, con atto datato 10 novembre 2023 e registrato a Treviso il 17 novembre 2023 al n. 34549 serie 1T, la società *in bonis* sottoscriveva contratto di affitto del ramo aziendale consistente nel complesso di beni organizzati per l'esercizio dell'attività di Ristorazione, corrente in Quinto di Treviso (TV), Piazza Roma n. 5, munita di tutte le autorizzazioni necessarie allo svolgimento dell'attività alla società “RISTO SRL”
- che il contratto d'affitto suddetto prevede tra l'altro all'art. 10 l'opzione di acquisto del ramo d'azienda preso in locazione, ad un prezzo di 50.000,00 euro.

l'11 novembre 2024, la dott.ssa D'Ambrosi, autorizzata dal G.L. ha nominato il sottoscritto stimatore indipendente del ramo d'azienda predetto;

si rende, quindi, necessaria la redazione di una perizia di stima, al fine di stimare il valore reale del ramo d'azienda di cui sopra;

*

2. Oggetto dell'incarico e quadro normativo

Gli elementi assunti a riferimento per la redazione della relazione peritale sono costituiti dal bilancio di esercizio redatto alla data del 31 dicembre 2023 della società.

Si è, quindi, presa visione della situazione contabile al 31/12/2023, precisando di aver eseguito la valutazione dei beni sociali come elenco cespiti allegati all'atto di affitto d'azienda, dopo aver compiuto i rilievi, assunte le informazioni ritenute opportune e dopo aver inoltre eseguito il controllo dei dati contabili e la verifica della presenza e sussistenza fisica dei beni per la compilazione della situazione patrimoniale alla data medesima. Sono state quindi eseguite, a campione, adeguate verifiche aventi per oggetto la documentazione amministrativo/contabile e l'effettiva esistenza e consistenza dei beni dell'impresa. In ultima analisi, sono state considerate anche le informazioni di carattere generale assunte con riferimento ai servizi e ai mercati nell'ambito dei quali la società opera.

*

2.1 Profilo professionale

Lo scrivente è iscritto:

- 1) alla sezione A dell'Albo dei dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Venezia al n. 879;
- 2) al registro al registro dei revisori contabili al n. 130030 G.U. n. 52 – IV serie speciale del 4 luglio 2003;

In particolare il perito ha proceduto, tra gli altri, alla determinazione del valore economico di:

- a) aziende di costruzione immobiliare e gestione di immobili ad uso commerciale;
- b) aziende di ristorazione e somministrazione di cibi e bevande;
- c) aziende esercenti attività di segheria e commercio al minuto ed all'ingrosso di legname;
- d) società aventi attività di agenzia turistica e di viaggi, organizzazione di congressi;
- e) società aventi a oggetto l'attività di installazione di impianti idraulici di riscaldamento e di condizionamento dell'aria.
- f) aziende aventi ad oggetto il commercio al dettaglio ed all'ingrosso di articoli alimentari in genere, prodotti e/o confezionati direttamente o tramite soggetti terzi; - la consulenza commerciale e di marketing relativa alla commercializzazione di articoli alimentari in genere”

*

2.2 Indipendenza del perito valutatore

Il sottoscritto perito dichiara di essere indipendente dalla società e di non aver alcun interesse diretto od indiretto in eventuali operazioni riguardanti la rivalutazione delle quote.

*

3. Caratteristiche della Società e del mercato di riferimento

La Società SFUSI MA BUONI SRL con sede legale in via Moniego Centro n. 34 Noale (VE), venne costituita il 18/12/2017, con numero iscrizione alla CCIAA di Venezia e Rovigo 04457280271, REA numero VE - 416623.

Il capitale sociale di euro 10.000,00 (diecimilaeuro/00) è fin dalla sua costituzione stato sottoscritto e interamente versato dal sig. Valentino Grandin (**visura storica - doc 1**).

La società svolge l'attività di ristorazione di alimenti e bevande dal 2 gennaio 2018, mentre il ramo d'azienda oggetto della presente stima ha iniziato la propria attività dal 28 ottobre 2018 ed in seguito dal 15 novembre 2023 in poi, tramite affitto di ramo d'azienda

*

4. La documentazione analizzata

Ai fini della presente perizia è stata presa in esame la seguente documentazione:

- visura storica della CCIAA di Venezia e Rovigo al 27/04/2024;
- estratto del libro dei cespiti ammortizzabili al 31/12/2022;
- bilanci d'esercizio al 31.12.2022 e 31.12.2023;
- elenco cespiti al 31/12/2023;
- contratto di affitto di ramo d'azienda del 8 novembre 2023.

* *

5. I criteri ed i metodi di valutazione individuati dalla dottrina aziendalistica.

Secondo i Principi Italiani di Valutazione ("PIV") emanati nel 2015 dal "Organismo Italiano di Valutazione" ("OIV"), "a prescindere dall'unità di valutazione, la stima di valore di una attività (dell'intero patrimonio, di una interessenza, o di un singolo titolo) può essere effettuata o per via diretta, scontando i flussi di risultato di pertinenza (degli azionisti, del detentore della specifica interessenza, del singolo titolo azionario) – c.d. approccio equity side – oppure per via indiretta, muovendo dal valore dell'attivo (ottenuto scontando i flussi di risultato unlevered) per giungere al valore dell'equity – c.d. approccio asset side".

Secondo il Discussion Paper n. 1/2025 "LA VALUTAZIONE DELLE AZIENDE IN CRISI" emanato dall'OIV al paragrafo § 2.2 *«La circostanza che i PIV non disciplinino espressamente la valutazione delle aziende in crisi non significa che i principi non possano*

essere applicati alla valutazione delle aziende in crisi. In linea generale i PIV sono applicabili alla valutazione di qualsiasi attività o passività o azienda. L'Esperto dovrebbe pertanto adottare i PIV anche nel caso di valutazioni in contesti di crisi aziendale.»

Sempre facendo riferimento ai PIV, esistono cinque configurazioni di valore di riferimento comuni a tutte le attività (principio I.6.2):

Valore di mercato;

Valore d'investimento;

Valore negoziale equitativo;

Valore convenzionale (tipicamente, valore a fini di bilancio);

Valore di smobilizzo.

Il “valore di mercato”, secondo il PIV I.6.3, di un'attività reale o finanziaria «è il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata, alla data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra soggetti indipendenti e motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi e comprare o a vendere)».

Il “valore d'investimento” secondo il PIV I.6.4 «esprime i benefici offerti da una attività reale o finanziaria (o di una entità aziendale) al soggetto che la detiene, o che potrà detenerla in futuro, con finalità operative o a puro scopo d'investimento».

Pur essendo adottabile nella valutazione delle aziende in crisi si è deciso di non utilizzare tale configurazione di valore in quanto secondo il commento al PIV I.6.4 «Il valore d'investimento dei PIV coincide con “l'investment value” degli IVS, il valore d'investimento è strettamente collegato, per un verso, alle particolari caratteristiche dell'attività reale o finanziaria (o dell'entità aziendale) e, per altro verso, alle particolari caratteristiche del suo detentore, attuale o futuro. Si tratta dunque di un valore soggettivo, che può mutare a seconda del soggetto al quale è riferita l'analisi. In particolare il valore

d'investimento può tenere conto di particolari sinergie, dovute all'associazione con altre attività reali o finanziarie, oppure alla presenza di benefici speciali per un particolare detentore».

Il “valore negoziale equitativo” secondo il PIV I.6.5, di un'attività reale o finanziaria *«esprime il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata alla data di riferimento tra due o più specifici soggetti identificati, correttamente informati e concretamente interessati, bilanciando in modo equo i rispettivi interessi».*

Il “valore convenzionale”, secondo il PIV I.6.6, *«discende dall'applicazione dei criteri specifici (particolari) che sono stati fissati per la sua determinazione dalla legge, e/o da regolamenti, e/o da principi contabili, o da contratti. La correttezza di tale valore discende esclusivamente dalla puntuale applicazione dei criteri medesimi».*

Infine, il “valore di smobilizzo” secondo il PIV I.6.7 *«è un prezzo fattibile in condizioni non ordinarie di chiusura del ciclo d'investimento. Il valore cauzionale è un particolare valore definito ex ante. Il valore di liquidazione (ordinaria o forzata) è un particolare valore di smobilizzo».*

Nel caso di valutazioni di aziende, secondo il PIV I.6.8, si può fare riferimento ad una ulteriore configurazione di valore rappresentata dal valore intrinseco (o fondamentale).

Il “valore intrinseco, o fondamentale” *«esprime l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi».*

Il sottoscritto ha pertanto adottato il valore intrinseco quale configurazione di valore del ramo aziendale in affitto d'azienda, in quanto il Discussion Paper n. 1/25 “LA VALUTAZIONE DELLE IMPRESE IN CRISI” emanato dall'OIV (Organismo italiano di Valutazione) prevede che l'adozione del valore di mercato quale configurazione di valore sia

adottabile solamente nel caso venga richiesta la determinazione della congruità del canone di affitto di azienda, cosa che esula dall'incarico ricevuto.¹

Per quanto concerne i metodi di valutazione, l'individuazione del valore di una Società richiede l'adozione di un metodo che tenga conto delle caratteristiche aziendali e del settore in cui essa opera. Del resto, ed è noto, non esiste un metodo di valutazione unico, unanimemente riconosciuto come corretto con riferimento a tutte le tipologie di Società.

Inoltre, è utile ricordare che, sebbene non esista un'indicazione legislativa in ordine all'individuazione dei metodi cui attenersi nei procedimenti di valutazione d'azienda, è sempre necessario esplicitare le metodologie seguite, proprio perché esse possono avere un diverso grado di attendibilità in relazione alle situazioni in cui trovano concreta applicazione.

I principali metodi elaborati dalla dottrina economico-aziendale sono i seguenti:

- a) Il metodo patrimoniale semplice o analitico patrimoniale focalizza il valore assunto dal capitale economico sulla base della valutazione, effettuata secondo prezzi di mercato ed in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività materiali ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente) debitamente diminuite di tutte le passività. Sulla valutazione operata con tale metodo, dunque, non incide la dinamica reddituale futura della Società valutata.
- b) Il metodo reddituale (o sintetico reddituale) individua l'elemento centrale della valutazione nella capacità dell'azienda di produrre reddito. Il valore dell'azienda viene stimato mediante la capitalizzazione del reddito medio normale atteso ad un idoneo tasso.

¹ Discussion Paper n. 1/2025 "La valutazione delle imprese in crisi" § 4.2.6 «Le aziende che vertono in stato di crisi possono ricorrere all'istituto dell'affitto di azienda, o dei suoi rami, al fine di evitare il trasferimento a titolo non definitivo dell'azienda o del ramo in questione. Di fondamentale importanza riveste, quindi, la corretta determinazione del congruo canone di locazione, il quale è funzione diretta da una parte del valore del ramo d'azienda oggetto di contratto e dall'altra di un congruo tasso di remunerazione. Per quanto concerne il valore del ramo, con riferimento alle possibili configurazioni di valore, in sede di determinazione del canone appare opportuno considerare il valore di mercato del ramo, mentre il canone d'affitto di un complesso aziendale per essere congruo deve permettere al proprietario locatore un ritorno dall'investimento, possibilmente, in grado di coprire i rischi connessi all'aver sottoscritto un rapporto di affitto»

Con il metodo in argomento, pertanto, il valore di un'azienda non viene determinato direttamente, bensì indirettamente, vale a dire sulla base dei flussi prospettici di reddito.

c) Il metodo misto patrimoniale-reddituale considera la dimensione e la struttura del patrimonio dell'azienda e la redditività media attesa; come si evince dal suo nome esso combina le principali caratteristiche dei metodi patrimoniale e reddituale.

d) Il metodo finanziario si basa sul valore attuale dei futuri flussi monetari attesi dalla gestione aziendale. La valutazione d'azienda viene perciò assimilata alla valutazione di un investimento finanziario a medio lungo termine.

e) I metodi empirici (metodi dei moltiplicatori o delle Società comparabili) si basano su grandezze che mutano di caso in caso (appunto grandezze empiriche) e che per l'industria possono essere individuate nel fatturato o nel numero di unità produttive, per le banche nella raccolta o nel numero degli sportelli e così via.

f) Il metodo del Market Value Added poggia sul concetto di economic value added (EVA) cioè sulla capacità dell'impresa oggetto di valutazione di creare valore dopo aver remunerato i fattori produttivi in misura adeguata.

Questo, dunque, è il quadro dei principali metodi di valutazione impiegati nella prassi aziendalistica.

* * *

6. Il criterio metodologico prescelto nella presente perizia.

La metodologia utilizzata, ai fini della presente stima, è tra quelle che la dottrina aziendalistica e prassi professionale hanno ritenuto maggiormente idonee ad esprimere l'effettivo valore di un'azienda.

Nella scelta del metodo valutativo non si può prescindere dalla tipologia di attività svolta dall'azienda e dalla prevalenza degli aspetti patrimoniali, reddituali e di rischio di impresa. Sicché, in aziende in cui l'aspetto patrimoniale è preponderante ed il rischio

d'impresa è estremamente contenuto – si pensi ad esempio, alle imprese che esercitano attività di gestione immobiliare – il metodo patrimoniale puro è sicuramente significativo ed attendibile. Al contrario, per altre aziende, ad esempio, in cui l'investimento patrimoniale richiesto è ugualmente rilevante, ma altrettanto importante è la componente di rischio imprenditoriale, più adeguati appaiono il metodo misto e quello reddituale.

Atteso che l'obiettivo primario della presente relazione è quello di valutare il valore del ramo d'azienda oggi in affitto, ne consegue che i criteri di valutazione del compendio aziendale dovranno essere il più possibile oggettivi e ancorati alle risultanze contabili della Società.

Sulla scorta di tali considerazioni, si è ritenuto privilegiare nella presente relazione, le metodologie di valutazione “analitico-patrimoniali”, svincolate, nei limiti del possibile, da qualsiasi valutazione puramente discrezionale ovvero basata su elementi aleatori e di difficile riscontro oggettivo.

Nella prassi aziendale nel caso di valutazione di imprese in crisi, ed in particolare nelle imprese in dissesto l'unico approccio metodologico praticabile, in ottica liquidatoria, è il metodo patrimoniale.² Il metodo patrimoniale fornisce, tuttavia, *«la misura minima del valore dell'impresa. La stima del valore di liquidazione muove dall'assunto che l'impresa cessi di operare e successivamente proceda alla vendita al meglio delle attività, al realizzo dei crediti e al soddisfacimento delle passività. Il valore di liquidazione dell'impresa corrisponde a ciò che residua una volta concluso il processo descritto...»*³

Nel caso di specie, purtroppo, la società ha stipulato un contratto di affitto di ramo d'azienda, per cui una valutazione che tenga conto del solo aspetto di liquidazione non appare idonea a rappresentare il rendimento del compendio aziendale.

² Daniele Balducci “Valutazioni nelle aziende in crisi” 2021 AEDI EDIZIONI pag 517

³ M. Massari/M. Villani/L. Zanetti “Valutazione” 2022 EGEA pag. 408

Stante quanto precede, il sottoscritto potrebbe determinare il valore del ramo d'azienda in base ai dati di bilancio della "Sfusi ma buoni S.r.l." e quindi, per esempio, calcolando il flusso reddituale non oltre 5 anni e dopo averlo normalizzato e previa identificazione del tasso di attualizzazione, adottare un metodo reddituale per determinarne il valore dello specifico ramo d'azienda.

Invero tale approccio, non si ritiene esattamente rispondente al caso di specie, in quanto potrebbe discostarsi molto dal valore reale che il ramo d'azienda dovrebbe esprimere per i seguenti motivi:

1. determinare il valore di un siffatto ramo d'azienda basandosi esclusivamente su un contratto d'affitto di anno in anno rinnovabile è logicamente rischioso. Va considerato che l'alea si sviluppa sulla sua imprevedibilità che attiene ai valori gestionali ed al comportamento soggettivo dell'affittuario. A questo punto, sarà anche opportuno attribuire una valutazione che tenga conto di un reddito medio ponderato sviluppato da due probabili risultati reddituali provenienti da due tipi di gestione diversamente proficue della stessa azienda che assorbirebbero nello specifico la volatilità dei risultati conseguibili dalla gestione contribuendo a dare affidabilità alla sua valutazione, ma ciò non è possibile in quanto l'affitto del ramo d'azienda è iniziato a novembre 2023;
2. La seconda opzione attiene alla riflessione spontanea indotta dalla motivazione precedentemente esposta e cioè che il ramo d'azienda non possa avere un valore diverso, per le situazioni descritte, pertanto risulterebbe più affidabile utilizzare il valore del canone annuo pattuito;
3. La terza opzione è la conseguente evoluzione del ragionamento fin qui espresso: Il valore del ramo d'azienda è collegato e basato su quanto produce tale ramo

d'azienda. E questo non è fornito dai valori di bilancio dei conduttori, bensì dalla proficuità che il canone annuo pagato dall'affittuario produrrà *ratione temporis*.

A questo punto, una volta esaminate le opzioni suddette emerge che il metodo di valutazione d'azienda che porterebbe ad assimilare il valore del ramo d'azienda ad una entità economica più prossima a quella che il mercato condivide, sarà quello di valutare, il suddetto ramo d'azienda, adottando un "metodo misto" con il quale tenere conto sia della dotazione patrimoniale del ramo d'azienda (ovviamente al valore di stima del perito ing. Selvatico) sia della capacità reddituale che lo stesso ramo consegue tramite il canone annuo (ovviamente depurando lo stesso dalle imposte che gravano annualmente e tenendo conto della variabile ISTAT qualora il contratto di locazione del ramo d'azienda ne menzioni l'esistenza).

In tal modo si determinerebbe un valore del ramo d'azienda prossimo a quello reale di mercato perché esso tiene conto di quanto produce realmente il ramo d'azienda e non di quanto produce un'azienda che prende in affitto il ramo d'azienda affidandosi a tutte le variabili del caso.

Inoltre, v'è da dire che il tasso di attualizzazione adottato per determinare questo valore si basa su di un parametro di rischio medio/alto, in quanto il contratto non è tutelato da una fidejussione che copre l'eventuale mancato pagamento del canone d'affitto.

La metodologia adottata, rappresenta una derivazione di un approccio logico – sistematico che attenga ad una valutazione della fattispecie in esame il cui esito operativo risulterà sicuramente scevro da problematiche di valutazioni intrinseche della gestione che sono insite nei dati forniti da bilanci di esercizio notoriamente più affidabili (anche se complesse). Questo si fa preferire a quelle scelte strategiche soggettive influenzabili dalle aspettative dell'affittuario.

Infine, ma non meno importante, nell'ottica di un eventuale acquirente del ramo d'azienda, la sua valutazione potrà considerare quanto tale investimento renderebbe in termini di affitto d'azienda e di quanto, in alternativa, lui potrebbe incrementare questo reddito con una sua diretta gestione operativa.

Appare più corretto quindi fare ricorso al metodo misto patrimoniale-reddituale quale metodo di riferimento. Tale metodo ha inoltre il pregio di parametrare il canone di affitto aziendale al rendimento atteso del capitale in aziende del medesimo settore della società, contribuendo in tal modo ad evidenziare la congruità dello stesso in relazione al rendimento atteso del capitale.

Infatti in applicazione del metodo misto "patrimoniale – reddituale", la valorizzazione del patrimonio aziendale scaturisce dalla somma tra il capitale netto rettificato (K) e il valore attuale dell'avviamento (G o goodwill) generato dal canone di affitto del ramo d'azienda atteso per la durata residua del contratto (5 anni).

Il metodo adottato si compendia, dunque, nella seguente formula:

$$W = K + G$$

Dove:

W = rappresenta il valore attribuito al patrimonio sociale della società oggetto dell'analisi;

K = è il capitale netto rettificato;

G = rappresenta il Goodwill coincidente con il valore attualizzato dei canoni d'affitto del ramo d'azienda, a sua volta determinato con la formula che si illustrerà al paragrafo 7 della presente perizia.

Di contro, con l'adozione degli altri metodi di valutazione non si potrebbe esprimere una valutazione utile, ragionevole ed attendibile del valore del complesso aziendale in questione.

Quanto al metodo patrimoniale semplice, va da sé che, omettendo di stimare il valore del canone di affitto del ramo d'azienda, si tralascerebbe un elemento che è centrale ai fini del presente lavoro.

Quanto al metodo reddituale puro questo misura il valore dell'azienda in base alle capacità di generare reddito, attraverso l'attualizzazione dei risultati economici attesi. Tale metodo di valutazione si presta alle aziende attive e non in liquidazione giudiziale come nella fattispecie, oltre al fatto dell'assenza di informazioni dettagliate e sistematiche in ordine ai redditi storicamente generati dall'azienda, in quanto non offre sufficienti garanzie in ordine all'individuazione di quello che può rappresentare il «valore» della stessa.

Quanto al metodo finanziario, non si ritiene di essere in possesso di elementi sufficienti per poter stimare con certezza i flussi di cassa generabili dalla gestione societaria. Quanto ai metodi empirici, essi non possono essere applicati al caso di specie poiché non si dispone di dati riguardanti transazioni aventi ad oggetto società similari.

Da ultimo il metodo EVA appare eccessivamente complesso per portare, in assenza di informazioni sufficienti, ad un dato ragionevolmente attendibile.

* * *

PARTE II – IL METODO MISTO PATRIMONIALE REDDITUALE

7. Il valore del patrimonio netto rettificato.

Nell'ipotesi in cui l'azienda da valutare sia in attività, si inizierebbe la valutazione dalla determinazione del valore di K, cioè del patrimonio netto rettificato a valori correnti, alla data del 31 dicembre 2023.

Nel caso di specie, il ramo d'azienda da valutare è oggetto di contratto di affitto di ramo d'azienda stipulato in data 10 novembre 2023 avente durata 6 anni con rinnovo di ulteriori 6 anni, al canone annuo di 8.400,00 euro.

È stata verificata la consistenza delle poste attive e passive, riesprimendole, se del caso, a valori correnti. Pertanto, tutti i saldi delle partite contabili e le entità dei beni fisici sono riferiti a tale data. Viene di seguito riportata, per procedere poi nell'analisi, la situazione patrimoniale sulla quale è stata svolta la revisione secondo le metodologie sopra descritte.

STATO PATRIMONIALE		Situazione Patrimoniale
ATTIVO		31/12/23
A	Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	61.829
B	Immobilizzazioni	
I	Immobilizzazioni immateriali	61.893
	(F.do amm.to immobilizzazioni immateriali)	25.428
	TOTALE	36.466
II	Immobilizzazioni materiali	134.856
	(F.do amm.to immobilizzazioni materiali)	39.805
	TOTALE	95.051
III	Immobilizzazioni finanziarie	0
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	131.516
C	Attivo circolante	
I	Rimanenze	0
II	Crediti	
	Esigibili entro l'esercizio successivo	45.017
	Esigibili oltre l'esercizio successivo	65.096
	- Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0
	- Ratei e risconti attivi	0
	TOTALE	110.112
III	Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	1.099
IV	Disponibilità liquide	77.591
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	188.803
	TOTALE ATTIVO	382.148
PASSIVO		
A	Patrimonio netto	
I	Capitale	10.000
II	Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0
III	Riserve di rivalutazione	0
IV	Riserva legale	2.000
V	Riserve statutarie	
VI	Riserva per azioni proprie in portafoglio	0
VI	Riserve statutarie	0
VII	Altre riserve distintamente indicate	
	- riserva straordinaria	11.993
	- altre riserve	
VIII	Utili (perdite) portati a nuovo	-149.554
IX	Utile (perdita) dell'esercizio	-67.346
	TOTALE	-192.908
B	Fondi per rischi e oneri	0
C	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	10.668
D	Debiti	
	verso banche e altri finanziatori esigibili entro l'esercizio successivo	34.592
	altri debiti esigibili entro l'esercizio successivo	454.346
	verso banche e altri finanziatori esigibili oltre l'esercizio successivo	75.239
	altri debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	0
	- Ratei e risconti passivi	212
	TOTALE	564.388
	TOTALE PASSIVO	382.148

Ora, i valori contabili esposti nella situazione patrimoniale contabile della Società sono i seguenti:

Situazione patrimoniale al 31/12/2023

Procediamo all'analisi di dettaglio delle singole voci patrimoniali.

ATTIVITA'	
<i>bilancio 31/12/23</i>	
Immobilizzazioni immateriali	
costi di impianto e di ampliamento	2.082
altre	34.383
<i>totale immobilizzazioni immateriali</i>	36.466
-	
Immobilizzazioni materiali	
impianti e macchinari	861
attrezzature industriali e commerciali	31.044
altri beni	63.146
<i>totale immobilizzazioni materiali</i>	95.051
Immobilizzazioni finanziarie	
<i>totale immobilizzazioni finanziarie</i>	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	131.516
Crediti	
verso clienti	35.765
anticipi a fornitori e dep. Cauz	1.743
crediti vs Erario	7.508
Prelevamenti titolare	65.096
altri crediti	61.829
<i>totale crediti</i>	171.942
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	
Depositi cauzionali	1.099
<i>totale attività non costituenti immob.</i>	1.099
Disponibilità liquide	
depositi bancari e postali	4.425
denaro e valori in cassa	73.166
<i>totale disponibilità liquide</i>	77.591
TOTALE ATTIVITA'	(A) 382.148

PASSIVITA'

bilancio 31/12/23

Trattamento fine rapporto di lavoro

Fondo T.F.R.	10.668
<i>totale fondo T.F.R.</i>	<i>10.668</i>

Debiti

debiti verso banche	109.330
debiti verso altri finanziatori/soci esigibili oltre esercizio	500
debiti verso fornitori	129.599
debiti tributari	88.722
debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	182.159
altri debiti	53.866
<i>totale debiti</i>	<i>564.176</i>

<i>TOTALE PASSIVITA'</i>	<i>(B)</i>	<i>575.056</i>
---------------------------------	-------------------	-----------------------

ATTIVITA'

7.1) Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte nella situazione contabile al 31/12/2023 per classi omogenee ed indicate per un importo complessivo di Euro 36.466, al netto degli ammortamenti effettuati nei vari esercizi.

I valori attribuiti alle singole categorie di beni vengono individuati come di seguito esposto.

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Costi di impianto e ampliamento	2.082	-2.082	0
Altre immob. Immateriali	34.383	-34.383	
Totale	36.466	-1.960	0

Le immobilizzazioni comprendono, nello specifico:

- *costi di impianto e di ampliamento*, ammortizzate secondo un piano di ammortamento che applica un'aliquota di ammortamento del 20% annuo;

- *altre spese pluriennali*, delle quali non è riscontrabile in contabilità origine e provenienza.

Secondo il principio contabile OIC n. 24 ed internazionali IFRS n. 38, costituiscono beni immateriali o “intangibles” individualmente identificabili quei beni caratterizzati dalla separabilità⁴ dagli altri asset aziendali e/o derivanti da diritti contrattuali o legali (si pensi ad esempio ai marchi e brevetti) e dai quali sono attesi benefici economici futuri ⁵; gli altri intangibles costituiscono quindi spese sostenute dall’azienda aventi utilità pluriennale (si pensi alle spese di costituzione o di formazione del personale per l’avvio dell’attività).

Pertanto non esistendo un valore di realizzo per le spese di costituzione e per le altre spese pluriennali, il sottoscritto perito pertanto propone ai fini della presente perizia un valore pari a **zero**.

*

7.2) Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte nella situazione contabile al 31/12/2023 per classi omogenee ed indicate per un importo complessivo di Euro 95.051, al netto degli ammortamenti effettuati nei vari esercizi.

si riferiscono ai cespiti rappresentati dalle seguenti categorie omogenee:

- Impianti e macchinari;
- Attrezzature industriali e commerciali;
- Altri beni;

Il sottoscritto perito, tenuto conto che i beni suddetti sono oggetto dell’affitto del ramo d’azienda, verificata la loro presenza presso la sede operativa della società locataria, valuta i singoli beni in ottica di funzionamento **10.496 euro**.

⁴ Un bene è separabile se può essere separato o scorporato dalla società e pertanto può essere venduto, trasferito, dato in licenza o in affitto, scambiato.

⁵ Secondo l’OIC n. 24 «*I beni immateriali sono rilevati in bilancio... se la società il potere di usufruire dei benefici economici futuri derivanti dal bene stesso e può limitare l’accesso da parte di terzi a tali benefici...*»

*

7.3) Crediti

I crediti iscritti a bilancio sono costituiti da crediti verso clienti, anticipi a fornitori, crediti erariali e altri crediti come segue:

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Crediti verso clienti	35.765	-35.765	0
Anticipi a fornitori	1.743	-1.743	0
Crediti verso l'erario	7.508	-7.508	0
Prelevamenti dei soci	65.096	-65.096	0
Altri crediti	61.829	-61.829	0
Totale	171.941	-171.941	0

Per quanto concerne i crediti nel prospetto su esposto, avendo considerato che la società è in liquidazione giudiziale e che tali poste non sono incluse nel contratto di affitto di ramo d'azienda il sottoscritto ne attribuisce valore pari a **zero**.

*

7.4) Attività finanziarie non immobilizzazioni

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Depositi cauzionali	1.099	5.501	6.600
Totale	1.099	5.501	6.600

Gli importi iscritti in bilancio nono trovano riscontro in contabilità, tuttavia nel contratto di locazione dell'immobile viene espressamente indicato l'avvenuto versamento del deposito cauzionale di tre mensilità; il sottoscritto pertanto ne stima il valore in contabilità pari a complessivi euro 6.600.

7.5) Disponibilità liquide

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Depositi bancari	4.425	-4.425	0
Denaro e valori in cassa	73.166	-73.166	0
Totale	77.591	-77.591	0

Per quanto concerne le disponibilità liquide nel prospetto su esposto, la società essendo in liquidazione giudiziale e non essendo tale posta oggetto del contratto di affitto di ramo d'azienda, il sottoscritto ne attribuisce valore pari a **zero**.

* * *

PASSIVITA'**7.6) Fondo trattamento di fine rapporto**

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Fondo T.F.R. dipendenti	10.668	-10.668	0
Totale	10.668	-10.668	0

Il fondo TFR costituisce il debito della società nei confronti del personale dipendente, la società essendo in liquidazione giudiziale e non essendo tale posta oggetto del contratto di affitto di ramo d'azienda, il valore è pari a **zero**.

*

7.7) Debiti

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Rettifiche	Saldo di valutazione
Debiti vs istituti di credito	109.330	-109.330	0
Debiti vs soci per finanziamenti	500	-500	0
Debiti verso fornitori	129.599	-129.599	0

Debiti tributari	88.722	-88.722	0
Debiti vs istituti previdenziali	182.159	-182.159	0
Altri debiti	53.866	-53.866	0
Totale	564.176	-564.176	0

Per quanto riguarda i debiti, essendo la società in liquidazione giudiziale e non essendo tale posta oggetto del contratto di affitto di ramo d'azienda, il sottoscritto perito ne attribuisce valore pari a **zero**.

*

Volendo riassumere sotto lo schema di bilancio quanto precedentemente riportato (e omettendo le voci a saldo 0):

ATTIVITA'			
	<i>bilancio 31/12/23</i>	<i>rettifiche</i>	<i>valori correnti</i>
Immobilizzazioni immateriali			
costi di impianto e di ampliamento	2.082	-	2.082
altre	34.383	-	34.383
totale immobilizzazioni immateriali	36.466	-	36.466
Immobilizzazioni materiali			
impianti e macchinari	861	-	861
attrezzature industriali e commerciali	31.044	-	31.044
altri beni	63.146	-	52.650
totale immobilizzazioni materiali	95.051	-	84.555
Immobilizzazioni finanziarie			
totale immobilizzazioni finanziarie	-	-	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	131.516	-	121.020
Crediti			
verso clienti	35.765	-	35.765
anticipi a fornitori e dep. Cauz	1.743	-	1.743
crediti vs Erario	7.508	-	7.508
Prelevamenti titolare	63.096	-	63.096
altri crediti	61.829	-	61.829
totale crediti	171.942	-	171.942
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
Depositi cauzionali	1.099	-	5.501
totale attività non costituenti immob.	1.099	-	5.501
Disponibilità liquide			
depositi bancari e postali	4.425	-	4.425
denaro e valori in cassa	73.166	-	73.166
totale disponibilità liquide	77.591	-	4.425
TOTALE ATTIVITA' (A)	382.148	-	291.887

PASSIVITA'				
	bilancio 31/12/23		differenza	valori correnti
Trattamento fine rapporto di lavoro				
Fondo T.F.R.	10.668	-	10.668	-
totale fondo T.F.R.	10.668	-	10.668	-
Debiti				
debiti verso banche	109.330	-	109.330	-
debiti verso altri finanziatori/soci esigibili oltre esercizi	500	-	500	-
debiti verso fornitori	129.599	-	129.599	-
debiti tributari	88.722	-	88.722	-
debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	182.159	-	182.159	-
altri debiti	53.866	-	53.866	-
totale debiti	564.176	-	564.176	-
TOTALE PASSIVITA'	(B)	575.056	- 575.056	-
PATRIMONIO NETTO	(A) - (B)	- 192.908	283.170	17.096

Il patrimonio netto rettificato «K» risulta quindi pari a euro **17.096**.

6. Il valore del reddito medio atteso.

Il primo passo da compiere per giungere alla stima del valore dell'avviamento G della Società è l'individuazione del valore del reddito medio atteso, cioè di R* della formula

$$G = a_{n/i'} \times (R^* - i'' K)$$

Dove:

G = Avviamento (Goodwill/Badwill)

$a_{n/i'}$ = Coefficiente di attualizzazione (n anni al tasso i')

i' = tasso di attualizzazione del sovrareddito;

R* = Reddito medio normalizzato

i'' = tasso di rendimento atteso sui mezzi propri (cost of equity)

Come detto in precedenza, il valore di R*, può essere ragionevolmente determinato nel canone di affitto di azienda con decorrenza novembre 2023 con durata 18 mesi, con rinnovo automatico ad ogni scadenza salvo disdetta. Tale canone è rappresentativo del rendimento atteso del compendio aziendale e della proficuità che il canone annuo pagato

dall'affittuario produrrà *ratione temporis*, una volta depurato dell'effetto fiscale sul canone di affitto.

Nello specifico, la valutazione del ramo aziendale è stata effettuata considerando una configurazione di valore intrinseco “*as is*” ovvero, nel caso che qui interessa, non inficiata da componenti economiche con parti correlate, come segue:

<i>Sfusi ma buoni srl</i>	<i>bilancio approvato</i>	<i>situazione patrimoniale</i>	<i>situazione patrimoniale</i>	<i>situazione patrimoniale</i>	<i>situazione patrimoniale</i>
	2025	2026	2027	2028	2029
in Euro:					
UTILE NETTO	8.400	8.400	8.400	8.400	8.400
+ imposte di competenza	0	0	0	0	0
UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	8.400	8.400	8.400	8.400	8.400
REDDITO LORDO	8.400	8.400	8.400	8.400	8.400
imposte sul reddito	-2.344	-2.344	-2.344	-2.344	-2.344
REDDITO NORMALIZZATO (nominale)	6.056	6.056	6.056	6.056	6.056

Con riferimento al processo di normalizzazione del reddito sono state operate le seguenti rettifiche:

- si è reso necessario depurare i redditi di periodo dall'IRES che gli stessi avrebbero dovuto sostenere e determinata in base alla aliquota fiscale vigente pari al 24%.
L'aliquota del 24% viene applicata al reddito lordo normalizzato;
- analogamente al punto precedente l'IRAP è stata rideterminata applicando l'aliquota nominale del 3,9% al reddito lordo;
- i redditi così ottenuti sono stati adeguati al valore monetario, essendo il valore nominale non rappresentativo dell'effettivo reddito reale.

I risultati della normalizzazione dei redditi nei periodi 2025 – 2029 sono i seguenti (tutti gli importi indicati d'ora in poi sono espressi in Euro):

REDDITO NORMALIZZATO (nominale)	6.056	6.056	6.056	6.056	6.056
tasso inflazione	1,800%				
coefficiente di attualizzazione	1,01800000	1,03632400	1,05497783	1,07396743	1,09329885
REDDITO NORMALIZZATO (reale)	6.165	6.276	6.389	6.504	6.621
Ponderazione reddito	100%	100%	100%	100%	100%
Reddito Normalizzato Ponderato	6.165	6.276	6.389	6.504	6.621
Reddito Medio Normalizzato	6.391				

La media dei risultati sopra riportati rappresenta il reddito medio normalizzato che sarà preso come riferimento ai fini del presente elaborato peritale: esso è pari ad euro **6.391**.

* * *

7. Il valore del tasso.

Quanto alla scelta del tasso di attualizzazione da adottare (i'), v'è da premettere che non è riscontrabile unitarietà di vedute in dottrina e nella prassi in merito ai criteri di determinazione dei tassi di attualizzazione.

Tendenzialmente vengono impiegati:

il tasso opportunità, cioè quello offerto da investimenti alternativi a parità di rischio;

il costo del capitale, vale a dire il costo dei nuovi mezzi a titolo di capitale di rischio, o, in alternativa, il costo medio di approvvigionamento dei mezzi finanziari (mutui a medio e lungo termine, obbligazioni, ecc.)

il tasso del rendimento soddisfacente, ossia il tasso che ricalchi le attese dell'operatore/investitore (esso, sovente, rappresenta una sintesi dei due metodi indicati precedentemente).

Nel caso di specie, si ritiene di adottare il valore sub a).

Al fine di calcolare il valore attuale dei flussi reddituali normalizzati nell'approccio equity side qui adottato si procede ora all'individuazione del costo del capitale di rischio i' ("cost of equity" o di seguito "coe").

Con riferimento al costo del capitale di rischio questo può essere determinato impiegando il modello del Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalla seguente relazione:

$$\text{coe} = R_f + \text{Premio per il rischio}$$

Ovvero:

$$\text{coe} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Dove:

coe: costo del capitale di rischio o i' ;

R_f : rendimento degli investimenti privi di rischio;

R_m : rendimento di un portafoglio di attività rappresentativo del mercato,

β : indice della rischiosità della Società rispetto alla media del mercato.

Nello specifico si sono adottati i seguenti valori che verranno di seguito dettagliati:

Rendimento lordo investimenti privi di rischio	- BTP 5y 27/11/24 ISIN IT0005611	R_f	3,00%
Tasso % tassazione	- t_c		12,50%
Rendimento netto investimenti privi di rischio	- $R_f \times (1 - t_c)$		2,63%
Tasso d'inflazione programmata 2024	- inflazione 2025	I	1,80%
Rendimento netto reale investimenti privi di rischio	- $i_{reale} = (1+i_{nominale})/(1+i_{inflazione})-1$	i_{reale}	0,81%
Premio per il rischio azionario	- ERP	$R_m - R_f$	5,00%
Raw β (levered)	- Settore Restaurant/Dining	β_{lev}	1,18
rapporto indebitamento	- Settore Restaurant/Dining	D/E	0,36
Raw β (unlevered)	- Settore Restaurant/Dining	β_{unlev}	0,9289
Raw β (re-levered)	- Ipotesi D/E = 0	β_{relev}	0,9289
Adjusted β (67% x Raw Beta + 33%*1)	- tecnica di Blume per β (prospettico)		0,9524
Costo del capitale proprio		coe	5,57%

In considerazione del peculiare settore di attività in cui opera l'azienda, soggetto a una perdurante crisi di settore dovuta all'avvento di nuove tecnologie e consuetudini dei clienti, senza prevedibili possibilità di ripresa nel breve termine, fatta salva una completa rivisitazione del business aziendale, e nemmeno nel lungo termine; e in considerazione che secondo eminente dottrina (Guatri Bini) per le aziende in perdita sistematica il valore del tasso di rendimento del settore di appartenenza coincide con quello del tasso privo di rischio; si è deciso di adottare un tasso di mercato privo di rischio, parametrato alla durata del contratto di affitto di azienda che viene automaticamente rinnovato a scadenza, avendo ipotizzando un rinnovo dello stesso di 18 mesi in 18 mesi a partire da giugno 2025, e di non

considerare un lasso temporale non superiore a 5 anni, in quanto un periodo troppo lungo risulterebbe non attendibile.

$$i' = R_f$$

Dove:

R_f : rendimento degli investimenti privi di rischio;

- il rendimento effettivo lordo dei BTP a scadenza cinque anni (fonte sito MEF) pari al 3,00%;
- una tassazione t_c del 12,5% sui titoli di stato;
- un rendimento effettivo netto dei BTP a scadenza quinquennale pari a $R_f \times (1 - t_c)$ pari al 2,63%;
- si è tenuto conto nella determinazione del rendimento dei titoli privi di rischio dell'inflazione programmata per il 2025 pari al 1,80% per rendere il tasso omogeneo con i redditi normalizzati determinati in base al loro valore reale.

Quanto alla sterilizzazione del tasso i' dall'inflazione, si ritiene che si tratti di un passaggio opportuno in quanto il reddito normalizzato impiegato ai fini del presente lavoro (che, si badi bene, ha la funzione di stimare i redditi futuri attesi) è stato incrementato del tasso d'inflazione futuro atteso.

Per quanto riguarda la determinazione di i'' sono stati adottati i seguenti valori:

- $(R_m - R_f)$ o Equity Risk Premium è stato assunto in misura pari al 5%, tale valore appare coerente con le indicazioni della dottrina maggioritaria⁶;
- I valori di β , β_{unlev} ed il rapporto tra debito ed equity D/E sono stati tratti dal sito <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> relativi al settore Restaurant/Dining in

⁶ si veda su tutti Valuation –Measuring and Managing the Value of Companies (2015) che prevede un ERP compreso tra 4,5% e 5% e Cost of Capital –Applications and Examples (2015) che indica un ERP compreso tra il 3,5% ed il 6%

Europa, stante la difficoltà nel reperire informazioni sullo specifico micro settore di riferimento dell'azienda oggetto di valutazione;

- Il valore di $\beta_{\text{relevered}}$ è stato rideterminato assumendo che l'avvio dell'attività debba essere attuato con apporto di finanza "fresca" da parte dell'acquirente dell'azienda (ovvero un rapporto $D/E = 0$) utilizzando la nota formula di Hamada⁷;
- Il $\beta_{\text{relevered}}$ è stato infine corretto mediante la cosiddetta tecnica di Blume il cui presupposto è che nel lungo termine il valore dei β tende a convergere verso il β del portafoglio di mercato (per definizione pari a 1).⁸

In considerazione di quanto sopra il tasso di rendimento del settore i' è pari al **5,57%**.

* *

8. Il valore dell'avviamento.

Giunti a questo punto è necessario computare l'avviamento dell'azienda alla data del 31 dicembre 2023.

Come già evidenziato, l'avviamento sarà quantificato attraverso la formula

$$\text{Avviamento} = a_{n/i'} (R^* - i'' K)$$

Tale formula, in sostanza, stima l'avviamento in funzione della capacità di generare «sovra-reddito» da parte della Società.

⁷ $\beta_{\text{relevered}} = \beta_{\text{unlevered}} \times [1 + D/E \times (1 - t_c)]$ dove D/E è il rapporto tra debito ed equity (pari a zero) e t_c è l'aliquota fiscale sul debito (24%)

⁸ «La tecnica di Blume è utilizzata da tutti i data providers e si fonda sull'evidenza secondo cui tutti i coefficienti beta mostrano una tendenza a convergere verso la media del mercato nel corso del tempo. Poiché il coefficiente β di mercato (β_{mercato}) è pari a uno, la tecnica di Blume consiste nello stimare il beta atteso come media ponderata del beta storico e del beta di mercato. Ai fini della ponderazione si usano i pesi individuati da Blume: 1/3 il beta del portafoglio di mercato e 2/3 il beta storico del titolo.» L. Guatri M. Bini Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende ed. 2013 pag. 247.

Con riferimento alla scelta dell'orizzonte temporale (vale a dire di «n») si è optato per un valore pari a 5 anni, in considerazione della durata residua del contratto di affitto di azienda, e considerate le già citate caratteristiche del settore in cui opera l'azienda.

Quanto alla scelta del tasso di remunerazione del capitale i'' da adottare, appare ragionevole considerare il tasso di rendimento di mercato pari al **0,81%**.

Quanto alla scelta del tasso di attualizzazione si è ritenuto opportuno fissare i' pari al rendimento del settore Restaurant/Dining come determinato nel paragrafo precedente e determinato al **5,57%**.

Il valore di K è stato determinato nel paragrafo 5 in euro **17.096**.

Ebbene, applicando la formula di determinazione dell'avviamento "G" ai valori sin qui determinati si ottiene il seguente risultato:

$$W = K + a_{n/i'} (R^* - i''K) \text{ da cui } G = a_{n/i'} (R^* - i''K)$$

$$G = a_{n/i'} [6.391 - (0,0081 \times 17.096)] = 4,261832043 \times [6.391 - 138]$$

$$G = 26.647$$

Si determina un valore dell'avviamento G (Goodwill) pari a euro 26.647 e pertanto un valore del capitale economico W di euro 43.743.

Rappresentando in forma tabellare i dati ottenuti:

Metodo misto con stima autonoma good/badwill		5y
<i>Patrimonio netto rettificato</i>	K	17.096
Reddito medio normalizzato	R	6.391
Tasso di Rendimento atteso sui mezzi propri	i''	0,81%
Rendimento atteso dei mezzi propri	$K \times i''$	139
Tasso di attualizzazione del sovrareddito	$i' = \text{coe}\%$	5,57%
Coefficiente di attualizzazione	$a_{n-i'}$	4,261832
N. anni sovrareddito	n	5
<i>Good/Badwill</i>	G	26.647
CAPITALE ECONOMICO	$W = K + G$	43.743

* * *

PARTE III - CONCLUSIONI

8. La composizione del valore economico della società «SFUSI MA BUONI SRL».

Il sottoscritto dott. Fabio Zito, perito incaricato alla stima del complesso aziendale della Società «SFUSI MA BUONI SRL» attesta che, sulla base delle verifiche e dei riscontri operati in relazione all'applicazione dei criteri di valutazione adottati, come sopra analiticamente esposti e documentati, il valore economico dell'intero patrimonio aziendale della stessa, ammonta alla data del 31 dicembre 2023, arrotondato a complessivi

Euro 43.000,00 (quarantatre mila euro/00)

Mestre (VE), 27 gennaio 2025



il perito stimatore

dott. Fabio Zito