Dott.ssa BARBARA LOTTI
Dottore commercialista – Revisore legale
Via F. Daverio n. 12 - 47121 FORLI'
Tel. 0543/1913035 - e-mail: b.lotti@studio-lotti.it

TRIBUNALE DI FORLI'

SEZIONE CIVILE

PROCEDURE CONCORSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE [redacted] R.G.N. 26-1/24

PERIZIA DI STIMA

DEL VALORE DELLE QUOTE DI PARTECIPAZIONE DETENUTE

DAL SIG. [redacted]

NELLA SOCIETÀ DESPINA MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L.S.

ALLA DATA DEL 31/12/2023

DESPINA MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L.S.

Sede legale: Via Piave n. 26 – 47822 Santarcangelo di Romagna (Rn)
Capitale sociale: € 500,00 di cui sottoscritto e versato € 500,00
Registro delle Imprese della Romagna – Forlì-Cesena e Rimini
Codice Fiscale e Partita I.V.A. n. 04277480408
Iscrizione C.C.I.A.A. di Rimini – R.E.A. RN - 333648

SOCIO [redacted]

nato a [redacted]
C.F.: [redacted]
residente a [redacted]

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

INDICE:

1. Premessa e conferimento dell'incarico 3
2. Documenti, dati e informazioni utilizzati 4
3. Notizie storiche e attività sociale 5
4. Criteri di valutazione 6
5. Metodo di valutazione adottato 9
6. Determinazione del patrimonio netto contabile al 31/12/2023 10
7. Valutazione dell'avviamento 11
8. Fiscalità potenziale 14
9. Stima del complesso aziendale e valore della partecipazione del socio [redacted] 15
Allegati 16

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

1. Premessa e conferimento dell'incarico

Nell'ambito della Liquidazione Giudiziale del Sig. [redacted] R.G. n. 26-1/24 dichiarato con sentenza n. 82/2024 del Tribunale di Forlì in data 21/08/2024, pubblicata il 22/08/2024, in data 12/03/2025 il Curatore Dott.ssa Margareth Rossi ha nominato quale coadiutore della procedura la sottoscritta Dott.ssa Barbara Lotti, Dottore Commercialista, iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti della Circoscrizione del Tribunale di Forlì al n. 517A e all'albo dei consulenti tecnici (CTU) al n. 224, con studio professionale in Forlì, Via Francesco Daverio n. 12, al fine di valutare le quote di partecipazione in società detenute dal Sig. [redacted]

La presente relazione di stima ha ad oggetto, pertanto, la **determinazione del valore della quota di partecipazione detenuta dal Sig. [redacted] nella società DESPINA MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L.S.** (d'ora in poi denominata solo SOCIETÀ o DESPINA) con sede in Santarcangelo di Romagna (Rn), Via Piave n. 26, C.F. e numero di iscrizione al Registro Imprese della Romagna – Forlì-Cesena e Rimini 04277480408, n. REA RN-333648.

In esecuzione di detto incarico occorre, dapprima, stimare l'intero valore economico della Società DESPINA MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L.S, in base al quale poi determinare il valore delle **quote di partecipazione detenute dal Sig. [redacted] di nominali € 250,00, pari al 50% del capitale sociale sottoscritto e versato di complessivi € 500,00**.

Per quanto riguarda il bilancio di Despina cui fare riferimento, la scrivente ha riscontrato che, dalla sua costituzione, in data 09/06/2016, nessun bilancio di esercizio è stato approvato dall'assemblea dei soci e depositato presso il registro delle imprese. L'ultimo bilancio in formato CEE messo a disposizione della sottoscritta è quello al 31/12/2023.

Con PEC del 18/03/2025 inviata alla Società e al socio amministratore [redacted] e con raccomandata a.r. del 19/03/2025 inviata al socio [redacted] la scrivente ha richiesto la documentazione contabile e fiscale ritenuta necessaria per lo svolgimento dell'incarico conferitole, ma, ad oggi, non è pervenuto alcun riscontro.

Il Curatore della Liquidazione Giudiziale [redacted] Dott.ssa Margareth Rossi, ha trasmesso alla sottoscritta i bilanci degli esercizi dal 31/12/2019 al 31/12/2023, predisposti secondo lo schema CEE, non approvati né depositati presso il Registro delle Imprese. Alla Dott.ssa Rossi i suddetti bilanci

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

sono stati inviati dal Dott. [redacted] dottore commercialista in [redacted] al quale, a sua volta, sono stati consegnati dal Sig. [redacted] **(allegato n. 1).**

I bilanci CEE degli esercizi dal 2019 al 2021 sono redatti in base ai criteri previsti per le micro-imprese ai sensi dell'art. 2435-ter Cod. Civ., che prevede l'esonero dalla redazione del rendiconto finanziario e della nota integrativa qualora, in calce allo stato patrimoniale, siano esposte le informazioni previste dall'art. 2427, co. 1, nn. 9) e 16), Cod. Civ., mentre i bilanci degli esercizi 2022 e 2023 sono redatti in forma abbreviata e corredati da una scarna nota integrativa, che non fornisce dettagli e spiegazioni esaustive sulle voci di bilancio, con contenuti superficiali, poco trasparenti e insufficienti a spiegare i fatti e le operazioni aziendali, da cui non si desume, pertanto, alcuna ulteriore informazione utile per lo svolgimento del presente incarico.

Corre l'obbligo di evidenziare che la giurisprudenza ritiene che il mancato deposito del bilancio per due esercizi consecutivi costituisce un'evidenza della causa di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484 n. 3), Cod. Civ. *"per l'impossibilità di funzionamento o la continuata inattività dell'assemblea" (cfr. Corte di Appello Bologna 18 maggio 1999; Trib. Brescia sentenza 24 giugno 2011 e Trib. Bologna sentenza 17 aprile 2013, provvedimento del 29 febbraio 2016 del Giudice del Registro presso il Tribunale di Milano).*

Inoltre, secondo l'attuale normativa e prassi delle Camere di Commercio italiane, un'omissione prolungata, ovvero il mancato deposito dei bilanci per cinque anni consecutivi, potrebbe portare alla cancellazione d'ufficio della Società dal Registro delle Imprese con conseguente estinzione del soggetto giuridico.

In sintesi, il mancato adempimento dell'obbligo di approvazione e deposito dei bilanci espone la società al rischio di scioglimento e cancellazione dal Registro delle Imprese, con tutte le conseguenze legali e operative che ne derivano.

* * *

2. Documenti, dati e informazioni utilizzati

Per quanto esposto, dato atto che per la società Despina:

- sono stati trasmessi alla scrivente soltanto i bilanci CEE dal 31/12/2019 al 31/12/2023 non approvati e non depositati presso il registro delle imprese;
- la documentazione contabile e fiscale richiesta e necessaria per effettuare le opportune verifiche contabili non è stata messa a disposizione,

nell'esecuzione del presente incarico la sottoscritta può fare riferimento esclusivamente:

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

- ai bilanci CEE degli esercizi dal 31/12/2019 al 31/12/2023;
- ai seguenti documenti, unici disponibili, estratti dal Registro delle Imprese della Romagna – Forlì-Cesena e Rimini:
  - visura storica del 21/08/2025 **(allegato n. 2)**;
  - atto costitutivo del 09/06/2016.

* * *

3. Notizie storiche e attività sociale

3.1 Costituzione, sede e oggetto sociale della società

La società "Despina Management & Consulting S.r.l.s." è stata costituita in data 09/06/2016 con atto pubblico del Dott. Stefano Ripa, Notaio in Rimini, rep. n. 2289, ed iscritta presso la Camera di Commercio della Romagna – Forlì-Cesena e Rimini dal 10/06/2016 al n. 04277480408, numero REA RN-333648, con inizio attività in data 16/08/2016.

La società esercita, in generale, attività di consulenza imprenditoriale e altra consulenza amministrativo-gestionale e pianificazione aziendale, tra cui:

- prestazione ad aziende, privati enti pubblici, di servizi di raccolta, gestione, elaborazione meccanografica ed elettronica di dati fiscali e contabili, per conto proprio e per conto di terzi; la materiale elaborazione dei dati necessari alla compilazione meccanizzata delle dichiarazioni fiscali di ogni tipo;
- gestione di banche dati in proprio e conto terzi;
- esecuzione per conto terzi di formalità e visure;
- richiesta di certificati, estratti e copie;
- presentazione di modelli e istanze presso gli uffici;
- fornitura di servizi a privati, società, imprese industriali, commerciali, enti e istituti, gruppi finanziari e assicurativi privati e pubblici, aziende di qualsiasi tipo e genere.

Sin dalla costituzione la sede legale della società è ubicata in Santarcangelo di Romagna (Rn), Via Piave n. 26.

3.2 Capitale sociale

La Società è costituita come "S.R.L. semplificata" con Capitale sociale pari a € 500,00 interamente sottoscritto e versato dai soci, ad oggi invariato.

3.3 Amministrazione

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

Al momento della costituzione della società l'amministrazione e la legale rappresentanza sono affidate al socio [redacted] nominato amministratore unico a tempo indeterminato.

Poiché a decorrere dal 22/08/2024 il Sig. [redacted] è sottoposto a procedura di liquidazione giudiziale, egli è automaticamente cessato dalla carica di amministratore unico che, attualmente, risulta vacante. La cessazione è stata iscritta d'ufficio nel registro delle imprese in data 22/11/2024, ai sensi dell'art. 2190 Cod. Civ..

* * *

4. Criteri di valutazione

I metodi tradizionali elaborati dalla prevalente dottrina e prassi contabile possono essere riassunti nelle seguenti tipologie:

a) **metodo patrimoniale**
b) **metodo reddituale**
c) **metodo finanziario**
d) **metodo misto**
e) **metodo dei multipli**

Al fine di dare conto della scelta operata, si delineano brevemente le caratteristiche proprie delle sopraelencate metodologie valutative.

METODO PATRIMONIALE

Il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del suo patrimonio. Esso consente di giungere alla valutazione del capitale economico dell'azienda tramite la riespressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del suo patrimonio, tralasciandone l'aspetto reddituale. Il valore dell'azienda (W) corrisponde, pertanto, al valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, in base alla seguente formula

$$W = K$$

Nell'ambito del metodo patrimoniale si distingue tra:

- METODO PATRIMONIALE SEMPLICE
- METODO PATRIMONIALE COMPLESSO

Il primo prescinde dalla valorizzazione dei beni immateriali che non siano autonomamente valutabili e, come tali, trasferibili; il secondo, invece, prevede la separata valorizzazione dei cosiddetti "*intangibles*" (licenze, brevetti, know-how, etc.) anche se non iscritti a bilancio.

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

Il metodo patrimoniale ha il pregio di consentire una stima del patrimonio aziendale oggettiva e riscontrabile e si caratterizza per la stima analitica a valori correnti di sostituzione:

- analitica, perché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio;
- a valori correnti, perché basata sui prezzi di mercato del momento;
- di sostituzione, perché l'ipotesi di base è quella del riacquisto (o della riproduzione) per gli elementi attivi e della rinegoziazione per quelli passivi.

METODO REDDITUALE

Il metodo reddituale esprime il valore dell'azienda in funzione della sua capacità reddituale futura. Il valore del capitale economico (W) viene stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

Viene calcolato un reddito medio prospettico normalizzato (R) che viene capitalizzato per un congruo tasso di valutazione (i), che tenga conto dei rendimenti per investimenti privi di rischio, opportunamente maggiorato in considerazione della specifica rischiosità dell'investimento in azienda. Per quanto riguarda l'orizzonte temporale di riferimento, entro il quale si stima che l'azienda sia in grado di produrre reddito, è possibile ricorrere:

- alla durata illimitata, nel qual caso il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

$$W = R / i$$

- alla durata limitata, nel qual caso il valore dell'azienda (W) viene determinato in base alla seguente formula:

$$W = R \times a_{\overline{n}|i}$$

La configurazione del reddito (R) rilevante ai fini dell'applicazione del metodo in questione è quello:

- *prospettico*, ossia idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda;
- *medio*, vale a dire che l'impresa è stabilmente in grado di produrre;
- *normalizzato*, ossia depurato dalle componenti straordinarie non ripetibili e comunque estranee alla gestione, e in ogni caso determinato sulla base di soluzioni razionali e comunemente accettate dal punto di vista tecnico. Ciò comporta che nella configurazione del reddito (R) debba essere eliminata ogni componente negativa la cui contabilizzazione sia

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

dettata esclusivamente dall'esigenza di ridurre il reddito imponibile ai fini dell'imposizione diretta, ovvero dall'intento di attuare determinate politiche di bilancio.

METODO FINANZIARIO (DCF)

Il metodo finanziario o discounted cash flow (DCF) stima il valore del capitale aziendale in base alla attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'investimento e dall'attualizzazione del valore residuo del patrimonio non monetario. L'obiettivo è esprimere il valore finanziario di un'azienda in relazione ai flussi monetari generati dalle scelte gestionali.

METODO MISTO

Il metodo misto esprime il valore dell'azienda in funzione sia dell'aspetto patrimoniale che dell'aspetto reddituale.

Esso, quindi, attua una sorta di mediazione tra i pregi e i difetti dei criteri patrimoniali e reddituali, consente di considerare, nel processo valutativo, tanto le prospettive di reddito dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale: la stima sarà idonea, pertanto, a riflettere gli elementi di obiettività e verificabilità propri dell'analisi patrimoniale senza tuttavia trascurare le attese reddituali, concettualmente più rappresentative del valore economico dell'azienda.

Il metodo misto viene espresso tramite due distinte formule:

METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO: il valore dell'azienda è dato dalla somma del valore patrimoniale corrente (K) e del valore dell'avviamento *(goodwill o badwill)* (A) che è, singolarmente, valutato attualizzando il "sovrareddito":

$$W = K + A$$

da cui

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

dove:

W = valore del capitale economico dell'azienda;

K = valore patrimoniale (patrimonio netto rettificato);

i = tasso di remunerazione medio-normale del capitale investito;

R = reddito medio normalizzato prospettico (determinato come indicato al punto precedente);

$a_{\overline{n}|i'}$ = fattore di attualizzazione per il calcolo di una rendita della durata di n anni al tasso i';

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

n = numero di anni per i quali viene stimato il sovrareddito;

i' = tasso di attualizzazione.

L'avviamento rappresenta, in sostanza, la capacità che viene riconosciuta all'azienda di generare redditi futuri in grado di remunerare il capitale investito in misura maggiore (o minore) rispetto al rendimento offerto da investimenti alternativi.

METODO DEL VALORE MEDIO: il valore dell'azienda è la media (aritmetica o ponderata) del patrimonio netto rettificato e della redditività futura:

$$W = (K + R / i) / 2$$

METODO DEI MULTIPLI

Si basa sul confronto con aziende simili quotate o con transazioni comparabili nel settore. Può essere usato anche per startup, ma necessita di una base comparabile solida, che può essere difficoltosa per realtà molto innovative o senza ricavi.

* * *

5. Metodo di valutazione adottato

Alla luce delle considerazioni sin qui svolte, si ritiene che il procedimento di stima misto patrimoniale-reddituale costituisca la metodologia più appropriata per la valutazione del capitale economico dell'impresa, essendo la stessa dotata sia di una certa consistenza patrimoniale che di una capacità reddituale.

Tali aspetti inducono a ritenere applicabili, almeno in linea di principio, metodologie volte alla ricerca di un equilibrio fra le esigenze di verificabilità ed obiettività (proprie dell'assetto patrimoniale) e quelle di razionalità espresse dall'apprezzamento della presumibile redditività futura dell'azienda.

Il metodo adottato per la valutazione del capitale economico di DESPINA MANAGEMENT & CONSULTING S.R.L.S. è rappresentato, dunque, da quello **"*MISTO PATRIMONIALE/REDDITUALE*" CON STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO**, che consente di pervenire al valore dell'azienda (W) in funzione del valore del patrimonio aziendale riespresso a valori correnti (K), al quale viene sommato (algebricamente) il valore attribuibile all'avviamento (A) distintamente considerato.

Tuttavia, nel caso di specie, a causa della totale carenza di documenti contabili e fiscali giustificativi e di supporto, non è possibile riesprimere il valore del patrimonio aziendale a valori correnti (K), pertanto, la scrivente prenderà in considerazione i valori patrimoniali come risultanti dal bilancio CEE al 31/12/2023, non approvato e non depositato, **senza confermarli o disconoscerli**.

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

La valutazione si svolge, quindi, attraverso le seguenti fasi distinte:

a) riepilogo degli elementi patrimoniali, come risultanti dal bilancio al 31/12/2023, in apposito prospetto con evidenziazione del patrimonio netto contabile (PN);

b) determinazione del reddito medio normale per la stima dell'avviamento. Trattandosi di una stima, è sufficiente considerare un ammontare medio dei redditi attesi, non potendo evidentemente prevedere con sistematica certezza la misura degli stessi per ciascun anno. Per quantificare il reddito medio normale si è optato per il metodo dei risultati storici, secondo il quale il punto di riferimento per la redditività attesa sono i risultati economici medi "normalizzati" realizzati nel recente passato.

* * *

6. Determinazione del patrimonio netto contabile al 31/12/2023

Nel prospetto che segue vengono esposti gli elementi che compongono lo stato patrimoniale del bilancio CEE al 31/12/2023 della società "Despina Management & Consulting S.r.l.s.". La scrivente non provvede né a confermare né a disconoscere i valori contabili delle poste di bilancio a causa della mancanza della documentazione contabile e fiscale giustificativa di supporto.

SITUAZIONE PATRIMONIALE al 31/12/2023

ATTIVO	*VALORI CONTABILI* al 31/12/2023	
	Parziali	*Totali*
IMMOBILIZZAZIONI		
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		**759,00**
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		**0,00**
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		**0,00**
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI		***759,00***
ATTIVO CIRCOLANTE		
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	211.539,00	
Disponibilità liquide	109,00	
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE		***211.648,00***
RATEI E RISCONTI		***0,00***
TOTALE ATTIVO		**212.407,00**

PASSIVO	*VALORI CONTABILI* al 31/12/2023	
	Parziali	*Totali*

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO		***0,00***
DEBITI		
Debiti esigibili entro l'esercizio successivo	54.507,00	
Debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	1.394,00	
TOTALE DEBITI		***55.901,00***
RATEI E RISCONTI		***0,00***
TOTALE PASSIVO		**55.901,00**
PATRIMONIO NETTO		**156.506,00**
TOTALE PASSIVO E NETTO		**212.407,00**

Sulla base dei dati contabili risultanti dal bilancio al 31/12/2023, non approvato e non depositato presso il registro delle imprese, il patrimonio netto (PN) è pari a **€ 156.506,00**, arrotondato a **€ 156.000,00.**

Come precedentemente evidenziato, **la scrivente non è in grado né di confermare né di disconoscere tale valore**, a causa della totale mancanza di documenti contabili e fiscali giustificativi e di supporto.

* * *

7. Valutazione dell'avviamento

La valutazione del capitale economico al 31/12/2023 con il metodo misto patrimoniale reddituale richiede la definizione degli ulteriori parametri di stima, attraverso i quali giungere alla determinazione del valore di avviamento o *goodwill* attribuibile all'azienda.

Si tratta di una determinazione assai complessa e necessariamente soggettiva, non solo per l'estrema "volatilità" di questo elemento, ma soprattutto per le criticità del caso di specie.

Ai fini della determinazione del reddito medio prospettico normalizzato da utilizzare per l'individuazione del sovrareddito, si ritiene opportuno riferirsi ai redditi storici, muovendo dal presupposto che il reddito medio conseguito nell'ultimo quinquennio possa essere rappresentativo delle prospettive di redditività dell'azienda.

REDDITO MEDIO PROSPETTICO NORMALIZZATO (R)

Il reddito medio prospettico è il rendimento che misura la presunta redditività futura del comparto aziendale nell'arco temporale limitato ipotizzato per la durata dell'avviamento.

In prima approssimazione, si osserva che deve trattarsi del reddito normale – caratteristico del complesso aziendale.

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

Inoltre, il reddito deve assumere la configurazione di reddito "normale", ossia idoneo a rappresentare la capacità reddituale del complesso aziendale in condizioni normali di gestione, indipendentemente dell'esistenza di fattori straordinari e/o estranei al ciclo delle operazioni caratteristiche.

In tale ottica, pertanto, occorre considerare esclusivamente i componenti positivi e negativi di reddito derivanti dalla gestione ordinaria, con esclusione degli elementi di natura straordinaria, quali le rettifiche di attività finanziarie, plusvalenze o minusvalenze oppure sopravvenienze attive o passive, estranei alla gestione caratteristica tipica e legati a fattori di natura occasionale o eccezionale.

Il procedimento di "*normalizzazione*" del reddito prevede, oltre all'eliminazione delle distorsioni connesse ai componenti di reddito straordinari ed accessori, anche la "*sterilizzazione*" di eventuali politiche di bilancio attuate ai fini tributari (è il caso, a titolo esemplificativo, degli ammortamenti anticipati qualora stanziati in bilancio).

Per la quantificazione del reddito annuo "*medio – prospettico*" del complesso aziendale, idoneo a fungere da attendibile parametro di riferimento per "misurare" la redditività che caratterizzerà gli anni futuri, si è scelto di applicare il metodo dei risultati storici con il quale si ipotizza che anche per il futuro vengano mantenuti i risultati che hanno caratterizzato gli esercizi più recenti, metodo che, per ovvie ragioni di semplicità e maggiore oggettività, rappresenta uno dei criteri più frequentemente adottati nella prassi contabile.

Ai fini della determinazione del reddito "medio - prospettico", si è fatto, pertanto, riferimento al dato storico, rappresentato dai risultati d'esercizio del quinquennio dal 2019 al 2023, che emergono dai bilanci CEE di cui si dispone, da considerarsi già **normalizzati**, data la totale carenza di documentazione contabile e fiscale giustificativa e di supporto, che non consente di individuare eventuali elementi di natura straordinaria estranei alla gestione caratteristica e/o legati a fattori di natura occasionale o eccezionale

La tabella che segue riepiloga i risultati di esercizio del quinquennio 2019-2023 che si assumono già normalizzati:

ESERCIZI	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Risultato economico di esercizio già "normalizzato"	**41.136,00**	**14.354,00**	**4.958,00**	**71.913,00**	**33.979,00**

Il **REDDITO MEDIO NORMALE PROSPETTICO (R)** è pari alla media aritmetica semplice dei dati del triennio:

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

(41.136,00+14.354,00+4.958,00+71.913,00+33.979,00)/5 = € 33.268,00

arrotondato a € 33.000,00

ORIZZONTE TEMPORALE DI RIFERIMENTO

Ai fini del calcolo dell'avviamento occorre stabilire l'arco temporale di attualizzazione del "sovrareddito".

Al riguardo, si ritiene che debba necessariamente optarsi per una durata limitata in quanto, determinare il periodo di permanenza dei fattori di avviamento è il frutto di valutazioni soggettive non basate su dati certi; possono, infatti, cambiare le esigenze del mercato, il quadro della concorrenza, il quadro normativo che regola il settore di appartenenza ed altre variabili.

Nel caso di specie, inoltre, non si possono trascurare le riscontrate criticità di funzionamento dell'assemblea dei soci che potrebbero compromettere la continuità aziendale.

Per tale motivo, nel caso specifico, si ritiene plausibile stabilire in **due anni** l'arco temporale di attualizzazione.

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

Quanto al tasso di attualizzazione, considerate le difficoltà tecniche per giungere alla sua determinazione ed i margini di discrezionalità che la caratterizzano, la scrivente ha operato per approssimazioni successive, considerando tutti gli elementi valutativi a sua disposizione.

In prima approssimazione, si è considerato un tasso di puro interesse, corrispondente al tasso di rendimento lordo di investimenti finanziari a medio - lungo termine a rischio nullo.

In tale ottica, si è considerato, dapprima, il rendimento lordo dei BTP quinquennali (3,248%) e decennali (3,821%), nonché dei CCT (5,843%), con riguardo ai loro valori relativi al mese di dicembre 2023 desunti da documenti ufficiali rinvenuti nel sito internet della Banca d'Italia (pubblicazione Statistiche Mercato finanziario dicembre 2023-gennaio 2024) **(allegato n. 3)**.

Come tasso di remunerazione medio – normale del capitale investito **(i)** è stata assunta la media dei suddetti tassi, arrotondata al **4,50%** (risk free rate).

In seconda approssimazione, tale tasso è stato maggiorato per tenere conto del rischio economico d'impresa, ossia l'incertezza che, in termini di redditività caratterizza l'azienda.

In sostanza, si è determinato un premio per il rischio tipicamente connesso all'esercizio dell'impresa, tenendo conto delle sue caratteristiche economiche, patrimoniali e finanziarie, nonché della situazione del settore in cui essa opera. Tali fattori esterni ed interni all'azienda si ritiene

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

giustifichino una maggiorazione media del tasso di puro interesse, a titolo di rischio, pari a 7,50 punti percentuali, per giungere così ad un tasso di attualizzazione del **12,00% (i')**

DETERMINAZIONE DEL VALORE DI AVVIAMENTO (A)

La determinazione dell'avviamento in modo autonomo risulta dall'applicazione della seguente formula:

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

dove:

A = valore di avviamento;

R = reddito medio normalizzato prospettico;

K = valore del patrimonio netto rettificato (a valori correnti);

i = tasso di remunerazione medio – normale del capitale investito;

n = numero di anni considerato per la durata ipotizzata dell'avviamento;

i' = tasso di attualizzazione.

Nel caso di specie, in sostituzione di K verrà preso in considerazione il PN contabile non rettificato.

Pertanto, i valori sono stati così determinati:

R: 33.000,00

K (PN): 156.000,00

i : 4,50%

i' : 12,00%

n: 2 anni

$$A = (33.000{,}00 - 156.000{,}00 \times 0{,}045)\ \ a\overline{2|}0{,}12$$

$$A = (33.000{,}00 - 7.020{,}00) \times 1{,}69005102$$

$$A = 25.980{,}00 \times 1{,}69005102 = \textbf{€ 43.907,53}$$

Si stima, previo arrotondamento, un **AVVIAMENTO (A)**, pari a **€ 43.000,00**.

* * *

8. Fiscalità potenziale

Con riguardo alla problematica degli oneri fiscali teoricamente connessi alle plusvalenze latenti, si precisa che, in via di principio, soprattutto nell'ambito dei metodi patrimoniali, parte della dottrina considera opportuno stimare i carichi fiscali sottesi all'emersione di eventuali plusvalenze.

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

Secondo tale impostazione, nonostante il carico fiscale gravante sulle plusvalenze emergenti si configuri come un onere che è, in realtà, solo potenziale e, di regola, differito nel tempo, di esso occorrerebbe comunque tenere conto per ragioni di "simmetria"; in effetti, se, da un lato, le plusvalenze costituiscono valori meramente potenziali, destinati (eventualmente) a realizzarsi in un tempo futuro, dall'altro, il loro riconoscimento determinerebbe, almeno in via di principio, l'insorgenza dei correlati oneri fiscali.

In via convenzionale, si è ritenuto opportuno determinare tale carico fiscale nella misura pari al **20%** dei plusvalori emersi nella stima del complesso aziendale. Si tratta di una aliquota attenuata rispetto a quella attualmente vigente, che trova le seguenti giustificazioni.

Innanzitutto, la difficoltà di individuare il momento di sostenimento degli oneri tributari, al fine di determinare il valore attuale degli stessi alla data della valutazione, obbliga alla formulazione di ipotesi che rendono il calcolo assai complesso che, di conseguenza, viene semplificato, nella prassi professionale, riducendo forfettariamente l'aliquota complessiva dell'imposta da applicare, evitando procedimenti di attualizzazione estremamente articolati e sofisticati.

In secondo luogo, occorre considerare l'opportunità di differire il carico fiscale nel tempo (senza oneri ed interessi) e la possibilità, che la legislazione spesso offre, di fruire di benefici fiscali come la ciclica reiterazione di norme sulla rivalutazione e le norme che regolano la parziale deducibilità di alcuni costi, con conseguente riduzione del carico fiscale al momento della cessione dei beni a cui si riferiscono.

Tenuto conto che l'unico plusvalore emerso è rappresentato dall'avviamento, stimato in € 43.000,00, il relativo **DEBITO PER IMPOSTE LATENTI** è determinato in **€ 8.600,00.**

* * *

9. Stima del complesso aziendale e valore della partecipazione del socio [redacted]

A questo punto, individuati tutti i parametri necessari per la determinazione del valore economico (W) della società Despina Management & Consulting S.r.l.s. al 31/12/2023, è possibile concludere che l'applicazione del metodo patrimoniale reddituale con stima autonoma dell'avviamento, conduce ad una stima del complesso aziendale (W) pari a **€ 190.400,00:**

Patrimonio netto (PN)	€	156.000,00
Avviamento (A)	€	43.000,00
Debito per imposte latenti	-€	8.600,00

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73

Valore del complesso aziendale (W) **€ 190.400,00**

Il valore teorico della partecipazione detenuta dal socio Sig. [redacted] pari al 50% del capitale della Società, è, pertanto, pari a € 95.200,00.

In considerazione del fatto che il socio [redacted]

- è attualmente sottoposto a procedura di liquidazione giudiziale e l'organo amministrativo di Despina è vacante;
- possiede una quota di capitale paritaria del 50% insieme ad altro socio, detentore del restante 50%, e tale situazione determina difficoltà decisionali in seno alla società con il concreto rischio di impossibilità di funzionamento dell'assemblea che costituisce causa di scioglimento ex art. 2484, co. 1, n. 3, Cod. Civ., che può essere accertata dal Tribunale ai sensi dell'art. 2485, co. 2, Cod. Civ., e condurre alla nomina di un liquidatore giudiziale,

per tener conto di tali criticità e dei possibili risvolti negativi sulla continuità aziendale, dei vincoli di negoziabilità e della minore appetibilità della quota, la scrivente ritiene congruo applicare al valore teorico di € 95.200,00, come sopra determinato, una riduzione del 30%.

Conseguentemente, il valore della partecipazione detenuta dal Sig. [redacted] nella società Despina Management & Consulting S.r.l.s., è pari a € 66.640,00 prudenzialmente arrotondato ad € 60.000,00.

Forlì, 26 agosto 2025.

Il Perito stimatore
Dott.ssa Barbara Lotti

Allegati

1) Scambio email Dott.ssa Rossi e Dott. [redacted]
2) Visura camerale storica Despina Management & Consulting S.r.l.s. del 21/08/2025;
3) Estratto pubblicazione Banca d'Italia "Statistiche Mercato finanziario dicembre 2023-gennaio 2024".

Firmato Da: LOTTI BARBARA Emesso Da: INFOCAMERE QUALIFIED ELECTRONIC SIGNATURE CA Serial#: 3c5f73