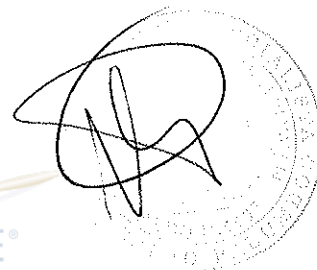


**PERIZIA DI STIMA DI VALORE
DEL LABORATORIO**



Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

Indice:

1) Premessa

- 1.1) Oggetto e finalità dell'incarico
- 1.2) Presupposti e limiti di svolgimento dell'incarico

2) Informazioni preliminari e documentazione esaminata

- 2.1) Principali aspetti aziendali
- 2.2) La documentazione esaminata

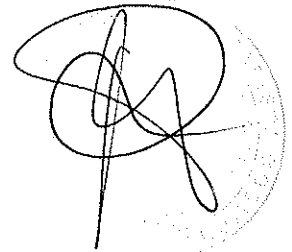
3) Criteri di valutazione

- 3.1) Il metodo patrimoniale
- 3.2) I metodi reddituali
- 3.3) I metodi misti (patrimoniali – reddituali)
- 3.4) I metodi finanziari

4) Il metodo adottato

- 4.1) La stima autonoma dell'avviamento con attualizzazione limitata del sovrareddito medio
 - 4.1.1) Il reddito normale atteso della gestione caratteristica
 - 4.1.2) Il numero di anni di permanenza del sovrareddito
 - 4.1.3) Il tasso di attualizzazione
 - 4.1.4) Il fattore di attualizzazione
 - 4.1.5) Il tasso di rendimento atteso
 - 4.1.6) Determinazione conclusiva della stima autonoma dell'avviamento

5) Conclusioni



Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

1) Premessa**1.1) Oggetto e finalità dell'incarico**

Il sottoscritto dott. Massimo Palumbo, dottore commercialista e revisore contabile con studio in Napoli alla via Alessandro Scarlatti n. 32, iscritto all'albo dei revisori contabili al n 155532 è stato nominato perito stimatore in data [redacted] e Delegato alla [redacted] sede legale in [redacted] la valutazione [redacted] regime di accreditamento con il Sistema Sanitario Nazionale nell'ambito della Regione Campania ivi corrente .

L'incarico è stato conferito nell'ambito del programma di liquidazione proposto dal Prof. Avv. Vincenzo Maria Cesaro, curatore autorizzato all'esercizio provvisorio dal GD, ed è finalizzato all'analisi e alla valutazione dell'azienda in capo alla Liquidazione Giudiziale con la esclusiva finalità di consentire all'Ufficio di Curatela di procedere alla vendita competitiva dell'azienda in esercizio - Laboratorio di analisi cliniche corrente in Frattamaggiore (NA) alla Via Lupoli n. 75.

1.2) Presupposti e limiti di svolgimento dell'incarico

Il sottoscritto ritiene necessario esporre alcune premesse metodologiche sui criteri informativi del suo operato nello svolgimento dell'incarico ricevuto. Le conclusioni cui addivene la presente perizia di stima devono esser interpretate alla luce dei presupposti e delle limitazioni di seguito illustrate:

- non si è proceduto alla valutazione dei beni materiali costituenti l'azienda per le motivazioni di cui si dirà nel prosieguo, beni materiali che risultano in ogni caso dalle risultanze dell'inventario redatto dal pubblico ufficiale in sede di primo accesso;
- la perizia di stima è stata redatta nel presupposto che le informazioni, i dati ed i documenti esaminati fossero corretti e rispondenti al vero, non essendo stato possibile per lo scrivente, anche alla luce dei ristretti tempi a disposizione, effettuare alcuna revisione o audit sui dati ricevuti;

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

- lo scrivente ha redatto la presente perizia di stima adottando tutte le necessarie precauzioni, nei limiti sopra riferiti, per un'attenta valutazione delle informazioni, dei dati e dei documenti ricevuti, nel rispetto del proprio dovere di adempiere all'incarico ricevuto con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio;
- la presente perizia di stima non tiene conto del possibile verificarsi di eventi a carattere straordinario od imprevedibile;
- le valutazioni contenute nella presente perizia di stima non riflettono considerazioni di natura soggettiva legate al venditore o ai potenziali acquirenti, né apprezzamenti relativi alla forza contrattuale delle parti in causa, poiché elementi di questo tipo interverranno successivamente al presente lavoro ai fini della determinazione del prezzo finale;
- la valutazione complessiva è basata su stime che, per i diversi motivi che verranno esposti di seguito, si fondano sull'ipotesi della continuità aziendale;
- la valutazione dell'Azienda è stata fatta considerando la continuazione dei rapporti contrattuali, assunti in forma scritta, relativi al contratto di rete costituito in data 07/07/2022;
- nella valutazione si sono presi in considerazione i contratti di lavoro dei quali si forniranno i dettagli nei prossimi paragrafi;
- sono espressamente esclusi dall'Azienda oggetto di valutazione tutti i debiti e i crediti, nonché tutti i cespiti non indicati nel citato inventario.

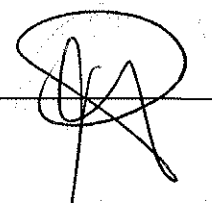
2) Informazioni preliminari e documentazione esaminata

2.1) Principali aspetti aziendali

La società svolge attività di laboratorio di analisi cliniche con uso di metodiche di microbiologia, operante in regime di accreditamento con il Servizio Sanitario Nazionale.

L'azienda si compone di beni materiali ed immateriali e potrebbe essere oggetto di cessione ex art. 214 CCII.

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it



La società svolge l'attività sociale negli immobili siti in Frattamaggiore in virtù dei seguenti contratti di locazione commerciale

- Contratto relativo all'immobile sito in Via Lupoli n. 93/95 (Foglio 1
[redacted] in data 30 dicembre 2015 / data inizio locazione 01/01/2016
[redacted] un canone annuale di € 8.400,00 (codice identificativo TEK
[redacted] relativo all'immobile sito in Via Lupoli n. 97/99 (Foglio 1 – part. [redacted]

[redacted] in data 30 dicembre 2015 / data inizio locazione 01/01/2016 con i
[redacted] un canone annuale di € 6.000,00 (codice identificativo TEK16T00
[redacted] relativo all'immobile sito in Via Lupoli n. 77 (Foglio 1 – [redacted]

[redacted] 21 / data inizio locazione 10/10/2021 con i
[redacted] un canone annuale di € 19.200,00 [redacted]

[redacted] e contratto come dichiarato dal legale rappresentante della Alfa
Analisi Srl è stato risolto prima della liquidazione giudiziale, senza aver effettuato gli
adempimenti presso l'Agenzia delle Entrate.

Con atto del notaio Vittorio Margarita di Napoli del 07/07/2022 – registrato a Napoli 1 il 08/07/2022
al n. 29140/1T – la società ha aderito al contratto di rete con altri Laboratori di analisi fruendo del
sistema di produzione centralizzata di cui al Decreto del Commissario ad Acta della per la
prosecuzione del piano di rientro della Regione Campania num. 109/2013.

[redacted] rete è affidata alla s [redacted]
[redacted] è l'unico interlocu [redacted]
[redacted] della ASL. I rapporti tra i punti prelievo e laboratori centralizzati sono
oggetto di apposito regolamento interno.

Dalla documentazione in atti, si evidenziano:

- Deliberazione n. 1567 del 14/09/2022 per l'accreditamento e controllo della spesa sanitaria,
avente ad oggetto per l'anno 2022 i [redacted] rvato dalla delibera ASL
Napoli 2 Nord n. 21250/20 [redacted] ASL
di Napoli 1 Centro denomi [redacted]

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

Massimo Palumbo

Dottore commercialista e Revisore Legale

- Deliberazione del Direttore generale della ASL di Napoli 1 Centro

avente ad oggetto il trasferimento della struttura dello Sp

Analisi Cliniche S.r.l. di presso all'Aggre

Napoli 1 Centro.

amento al SSN della sc

ne censita presso la

e, della quale

costituisce il c.d.

(mozzo o punto centrale) titolare dell'accreditamento.

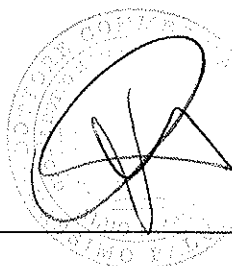
L'accreditamento della società hub dipende dal volume di prestazioni che la stessa esegue anche tramite le società aggregate.

Al riguardo si coglie l'occasione evidenziare che trattandosi di una struttura privata accreditata istituzionalmente, oltre allo svolgimento dell'attività sanitaria senza oneri a carico dello Stato/Regioni, ha la facoltà di erogare prestazioni con oneri a carico del Servizio Sanitario Nazionale.

In pratica, nelle strutture Accreditate (sia pubbliche che private) si ottengono prestazioni gratuite salvo il pagamento di un ticket (solo per accessi di pronto soccorso non urgenti e per visite specialistiche ed esami diagnostici) come forma di compartecipazione alla spesa sanitaria (legge 26 aprile 1982 n. 181).

Pertanto, per l'azienda oggetto di valutazione c'è il vantaggio di avere la garanzia di un budget stabilito assegnato dalla Regione per l'erogazione delle prestazioni.

Se poi prendiamo in considerazione una struttura accreditata che eserciti la propria attività in una provincia, quale quella di Napoli ad alta densità abitativa, e provincia questa garanzia del budget assegnato si traduce anche in una certezza nel raggiungimento del fatturato previsto.



Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

2.2) Documentazione esaminata

Nello svolgimento dell'incarico sono stati, tra gli altri, esaminati i seguenti documenti:

1. Situazione economica al 31/12/2023
2. Situazione economica al 31/12/2024
3. Situazione economica al 21/05/2025
4. Libro giornale anno 2024;
5. Libro giornale a marzo 2025;
6. Libro iva acquisti 2024;
7. Libro iva acquisti marzo 2025;
8. Libro iva vendite 2024;
9. Libro iva vendite marzo 2025;
10. Buste paga gennaio, febbraio, marzo e aprile 2025;
11. Contratto di locazione + oneri condominiali;
12. Fatture ricevute per utenze anno 2025;
13. Fatture emesse anni 2023-2024-2025
14. Modello Unico 2024 periodo imposta 2023
15. Dichiarazione Iva 2021 periodo imposta 2020
16. Dichiarazione Iva 2022 periodo imposta 2021
17. Dichiarazione Iva 2023 periodo imposta 2022
18. Dichiarazione Iva 2025 periodo imposta 2024
19. Contratto di rete e regolamento

Si evidenzia che l'organo amministrativo della società non ha fornito una situazione patrimoniale.

Presso l'unità sopra descritta sono attualmente impiegati, come si evince dalle buste paga di gennaio - aprile 2025 consegnate dalla società debitrice, i seguenti dipendenti:

[REDACTED]

[Signature and Stamp]

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli

massimo.palumbo@odcecnapoli.it

Si evidenzia che il netto in busa paga risulta inferiore alla paga base, verosimilmente per una riduzione dell'orario effettivo di lavoro osservato dai dipendenti (part time o altro).

3) Criteri di valutazione

Ai fini della scelta della metodologia adeguata alla determinazione del valore delle quote della Società si riportano, di seguito, i principali metodi o criteri di valutazione elaborati dalla dottrina ed applicati più di frequente nella prassi

3.1) Il metodo patrimoniale

Il criterio detto metodo patrimoniale è un metodo esclusivamente legato alla valutazione degli elementi patrimoniali dell'azienda oggetto di stima e, pertanto, risulta essere una metodologia prevalentemente statica del patrimonio. Tale tecnica valutativa, infatti, esprime una mera quantificazione del patrimonio della società oggetto di valutazione, rettificato al fine di tener conto dei valori effettivi degli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale, senza prendere in considerazione l'esistenza di valori "immateriali", quali l'avviamento.

In particolare, tale criterio esamina criticamente gli elementi costitutivi del patrimonio aziendale nell'accezione più ampia ed attribuisce agli stessi una valutazione in base ai "valori correnti", tenendo presente i seguenti fattori: i costi storici sostenuti per l'acquisto dei beni, i costi di nuova costruzione dei beni, i valori di mercato delle immobilizzazioni, il fenomeno della loro obsolescenza tecnologica e funzionale, i valori di realizzo dei crediti e di estinzione dei debiti, la valutazione dei rischi connessi a passività potenziali.

Il valore del patrimonio rettificato risulta dalla somma algebrica del patrimonio netto contabile e delle rettifiche degli elementi costitutivi dell'attivo e del passivo come sopra determinate. Tale metodo è esprimibile con la seguente formula:

$$W = PN + I - RA + I - RP$$

Dove:

W indica il valore dell'azienda;

PN indica il valore del patrimonio netto contabile;

RA indica la somma algebrica delle rettifiche apportate agli elementi dell'attivo patrimoniale;

RP indica la somma algebrica delle rettifiche apportate agli elementi del passivo patrimoniale.

3.2) I metodi reddituali

Per il carattere prevalentemente statico del metodo patrimoniale, nelle operazioni di valutazione di realtà aziendali pienamente operanti, si contrappongono ad esso i metodi reddituali.

Essi hanno a loro fondamento il concetto che il valore di un'azienda dipende dai redditi che, in base alle attese, la stessa sarà in grado di produrre in futuro.

Pertanto, una volta determinato il reddito medio normale atteso sulla base, ad esempio, di serie storiche, il valore dell'azienda oggetto di valutazione è dato dal risultato ottenuto mediante l'applicazione di funzioni matematiche.

Sulla base della presunzione di durata illimitata oppure di durata limitata nel tempo dei valori dei flussi, le funzioni presentano una diversa struttura.

Nel primo caso la formula valutativa è la funzione del valore attuale della rendita perpetua e cioè:

$$W = R/I$$

dove:

W indica il valore dell'azienda;

R indica il reddito medio normale atteso negli esercizi futuri;

I indica il tasso di remunerazione.

Nel secondo caso, si assume il valore attuale della rendita annua posticipata e cioè:

$$W = R \cdot \frac{1 - a \cdot n^i}{i}$$

dove:

W indica il valore dell'azienda;

R indica il reddito medio atteso negli esercizi futuri;

$\frac{1 - a \cdot n^i}{i}$ indica il fattore di attualizzazione ("**n**" è un numero definito e limitato di anni nei quali le attività aziendali sono in grado di generare proventi ed "**i**" è il tasso di attualizzazione dei redditi futuri).

3.3) I metodi misti (patrimoniali-redдитuali)

L'esistenza di elementi a favore o contro l'uno o l'altro metodo spesso induce a dare la preferenza a metodi misti, i cosiddetti metodi patrimoniali-redдитuali. Tali metodi sono quelli più diffusi per la valutazione delle aziende in quanto stabiliscono un equilibrio tra le esigenze di obiettività e verificabilità dei componenti patrimoniali (esigenze soddisfatte dall'utilizzo del metodo patrimoniale) e le esigenze espresse dall'attesa dei flussi reddituali e dei relativi rischi (esigenze soddisfatte dall'utilizzo di metodi reddituali).

I metodi patrimoniali-redдитuali sono, pertanto, considerati tra i più appropriati per società che presuppongono la continuità aziendale.

La loro caratteristica principale è quella di raggiungere un risultato finale che consideri sia l'aspetto patrimoniale, sia quello reddituale della realtà aziendale oggetto di valutazione.

I procedimenti più diffusi tra i metodi patrimoniali-redдитuali sono quelli denominati "metodi della stima autonoma dell'avviamento", tra i quali il più impiegato è quello con attualizzazione limitata del profitto medio; si tratta di sommare al patrimonio netto rettificato risultante dalla stima patrimoniale il valore attuale di una rendita che rappresenta il sovrapprofitto che l'azienda sarà in grado di produrre.

Tale metodo è esprimibile con la seguente formula:

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

$$W = K + \frac{R}{i} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right)$$

Dove:

W è il valore dell'azienda;

K è il patrimonio netto rettificato;

R è il reddito medio atteso per il futuro;

n è il numero definito e limitato di anni nei quali le attività aziendali sono in grado di generare proventi;

i è il tasso di interesse "normale" rispetto al tipo di investimento considerato;

i' è il tasso di attualizzazione del profitto o sovra reddito ($R - ik$), inteso come tasso privo di rischio (puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo);

--- **a n'i'** è il fattore di attualizzazione.

3.4) I metodi finanziari

I metodi finanziari stimano il valore dell'azienda in funzione della capacità futura della stessa di generare flussi di liquidità. Con tali metodi il valore dell'azienda è, dunque, stimato sulla base dell'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dall'investimento e dell'attualizzazione del valore residuo del patrimonio non monetario. Tale metodologia individua, operativamente, solo costi e ricavi "monetari", ossia componenti reddituali che comportano un'uscita o un'entrata di cassa, eliminando gli effetti contabili tipici del principio di competenza economica (es. ammortamenti, accantonamenti a -- fondo trattamento di fine rapporto, accantonamenti a fondi rischi, etc.). I tre fattori principali per la determinazione del valore di un'azienda con i metodi finanziari sono:

$$W = \sum \frac{F}{(1+i)^t} + \frac{W_r}{(1+i)^n}$$

dove:

W indica il valore dell'azienda;

F indica i flussi di cassa;

i indica il tasso di valutazione;

t indica il numero di anni di prevedibile durata;

Wr indica il valore residuo o valore finale dell'azienda.

4) Il Metodo adottato

Per le finalità del presente incarico, considerato che:

- la Società non ha fornito alcun elemento relativo allo Stato Patrimoniale;
- non si è proceduto ad una analitica valutazione dei beni materiali costituenti l'azienda che risultano in ogni caso dalle risultanze dell'inventario;
- nella valutazione non sono considerati debiti e crediti che restano a carico della procedura;
- l'azienda opera in regime di accreditamento al Sistema Sanitario Nazionale nell'ambito della Regione Campania e pertanto le è riconosciuto un budget annuo di prestazioni da erogare in convenzione;
- l'azienda possiede un consolidato "pacchetto clienti privati", acquisito negli anni.

tutto ciò considerato, l'estensore della presente stima ha ritenuto, tra i diversi procedimenti di valutazione sopra esposti, di procedere a calcolare il valore della Società mediante il metodo reddituale.

Pertanto, si è proceduto alla stima dei redditi che, in base alle condizioni operative attuale e a quelle attese, la stessa sarà in grado di produrre in futuro, e tra i vari metodi, si è ritenuto più opportuno selezionare il metodo della "stima autonoma dell'avviamento" che procede all'attualizzazione per una durata limitata nel tempo del sovrareddito che la Società si reputa sarà in grado di generare in tale arco temporale (con tale metodo, dunque, si assume il valore attuale della rendita annua posticipata).

Sulla base delle sopra menzionate informazioni, il valore dell'azienda è determinabile nel seguente modo:

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

$$W = a_{n-i'} (R - ik)$$

dove:

W è il valore dell'azienda;

R è il reddito medio atteso per il futuro;

n è il numero definito e limitato di anni nei quali le attività aziendali sono in grado di generare proventi;

i è il tasso di interesse "normale" rispetto al tipo di investimento considerato;

i' è il tasso di attualizzazione del sovraprofitto o sovrareddito ($R - ik$), inteso come tasso privo di rischio (puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo);

$a_{n-i'}$ è il fattore di attualizzazione.

4.1) La stima autonoma dell'avviamento con attualizzazione limitata del sovrareddito medio

4.1.1) Il reddito normale atteso della gestione caratteristica

L'adozione del metodo patrimoniale-reddituale selezionato richiede la stima della redditività prospettica dell'Azienda oggetto di stima, intesa come redditività "normale", cioè come la capacità della stessa di produrre stabilmente un flusso di ricchezza, non influenzato da eventi straordinari e, come tali, di incerta realizzazione.

A tal fine, sono stati stimati i risultati degli esercizi a decorre dal 2026 sulla base degli elementi economici e contrattuali disponibili alla data di elaborazione.

La "normalizzazione" dei risultati si è resa necessaria, così come richiesto dalla tecnica valutativa, al fine di eliminare l'effetto di componenti di reddito straordinari e/o non ricorrenti e di oneri o proventi estranei alla gestione caratteristica che hanno influenzato i risultati degli esercizi presi in considerazione.

Completate quindi le operazioni necessarie alla normalizzazione dei redditi, sono state ricalcolate le imposte teoriche sui redditi "normali" determinati. Ai fini del calcolo delle imposte sul reddito si è tenuto conto della normativa attualmente in vigore.

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli

massimo.palumbo@odcecnapoli.it

Verrà poi proiettato il risultato in base a fattori legati a influenze inflattive e possibilità di sviluppo così come evidenziato da A. Damodaran.

Di seguito la tabella relativa alla stima del risultato economico "normalizzato"

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE		
RICAVI PRESTAZIONI SERVIZI (IN ACCREDITAMENTO)		208.296
RICAVI PRESTAZIONI SERVIZI (PRIVATI)		213.723
RICAVI DELL'ESERCIZIO		422.019
ACQ.MAT.PRIME-SUSSID-SEMIIL.-MERC_B6		4.000
COSTI PER SERVIZI ___ (utenze e consumi)___ B7		13.000
SERVIZI CORRELATI A RICAVI (IN ACCREDITAMENTO)	104.148	
SERVIZI CORRELATI A RICAVI (PRIVATI)	64.117	
COLLABO.CO.CO.AFFERENTI ATTIVITA	12.335	
COSTI PER SERVIZI ___ (servizi correlati ai ricavi)___ B7		180.600
ALTRI COSTI PER SERVIZI _____ B7		1.500
COSTI GODIMENTO BENI DI TERZI _____ B8		33.600
SPESE PER LAVORO DIPENDENTE _____ B9		67.971
ONERI DIVERSI DI GESTIONE - IMPOSTE TASSE _____ B14		1.000
COSTI DELL'ESERCIZIO		301.670
RISULTATO ANTE-IMPOSTE		120.349
IMPOSTE SUL REDDITO ESERCIZIO _____ 20		32.494
UTILE(PERDITA) ESERCIZIO		87.854

Alla luce di quanto sopra illustrato il reddito medio annuale "normalizzato", riferito alla serie storico-prospettica presa in considerazione, è pari ad euro **87.854**.

4.1.2) Il numero di anni di permanenza del sovrareddito

Nell'impostazione del metodo misto adottato, la determinazione del numero di esercizi di permanenza del sovrareddito è la base stessa del procedimento che si fonda su una limitata durata del profitto, in quanto prudenzialmente si suppone che le condizioni generatrici del reddito potrebbero attenuarsi nel corso degli anni.

In considerazione dei risultati storici e prospettici dell'Azienda oggetto di valutazione, del posizionamento competitivo sul mercato di riferimento, del settore di appartenenza della clientela (il settore sanitario nazionale in regime di accreditamento) e tenuto conto della prassi generalmente seguita nelle valutazioni, si è ritenuto adeguato definire tale periodo in 10 (dieci) anni.

Pertanto $n = 10$.

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli
massimo.palumbo@odcecnapoli.it

In particolare, il tasso a cui fare riferimento dovrebbe essere equivalente al rendimento di investimenti alternativi, ma con lo stesso grado di rischio.

Ne consegue che dovranno essere presi in considerazione i seguenti due elementi:

- la remunerazione di un investimento privo di rischio;
- il premio per il rischio insito nello specifico investimento.

Infatti, gli investimenti con un grado maggiore di rischio, come quelli in una azienda, devono offrire un rendimento proporzionalmente più elevato rispetto agli impieghi privi di rischio.

Per determinare il tasso che il mercato riconosce ad investimenti privi di rischio o, meglio, con un rischio pressoché irrilevante, si fa normalmente riferimento al rendimento dei titoli di Stato o garantiti dallo Stato. Ai fini della presente valutazione si è ritenuto opportuno determinare il tasso "free-risk" nella misura del tasso IRS a 10 anni che alla data della presente stima risulta essere pari a 2,70%.

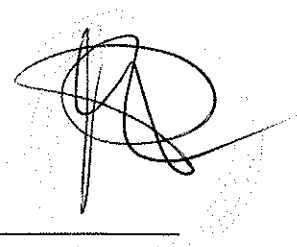
Per la determinazione della maggiorazione percentuale del tasso degli investimenti privi di rischio, si è fatto riferimento al tasso di rendimento (al netto di imposta) di investimenti analoghi tratti da esperienze valutative e dalla più accreditata dottrina in materia di valutazione aziendale.

In particolare, per il calcolo del tasso di attualizzazione si farà riferimento ad un tasso di remunerazione del capitale di rischio pari al 5% (R_M).

Sulla base di queste assunzioni si può procedere ad attualizzare i valori dei flussi di reddito futuri del ramo d'azienda.

In particolare, il fattore di attualizzazione sarà pari a 4,01% per effetto di un tasso free risk di periodo pari al tasso IRS 10 ANNI pari a 2,70% (come da rilevazione del 9 febbraio 2024), ad un beta di settore pari a 0,57 (fonte Damodaran on line)

$i_{(1)}$ tasso free risk	2,70%
R_M	5,00%
$R_M - i_{(1)}$	2,30%
Beta	0,57
$I_{(2)} = (R_M - I_{(1)}) * Beta$	1,31%



4.1.3) Il tasso di attualizzazione

Il tasso di attualizzazione è lo strumento finanziario da utilizzare per ricondurre alla data della valutazione il "sovrareddito" che si stima si realizzerà negli esercizi futuri.

Tale tasso deve essere inteso come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo e pertanto, come strumento per "trasferire" un valore futuro alla data di riferimento della valutazione.

Come tale, il tasso di attualizzazione, per sua propria natura, è indipendente da problemi di rischio specifico dell'impresa e si collega solitamente a parametri di esclusiva natura finanziaria.

Ai fini della presente valutazione si è ritenuto opportuno adottare il tasso IRS 10 anni negoziato quotidianamente sui mercati regolamentati e che rappresenta la media ponderata delle quotazioni alle quali le banche operanti nell'UE sono disposte a finanziarsi.

Alla data del 22/09/2025 l'IRS 10A è pari al 2,70%.

Pertanto, $i' = 2,70\%$.

4.1.4) Il fattore di attualizzazione

Una volta determinati come sopra il numero di anni di permanenza del sovrareddito ed il tasso di attualizzazione, è stato calcolato il fattore di attualizzazione dalle tavole finanziarie che riportano il valore attuale della rendita unitaria immediata. In considerazione dei parametri adottati ai fini della presente perizia, e cioè per $n = 10$ ed $i' \text{ lordo} = 2,70\%$, si determina il seguente fattore di attualizzazione:

$$a_n \text{---} i' = 8,11$$

4.1.5) Il tasso di rendimento atteso

Il tasso di rendimento atteso è il tasso di interesse "normale" da applicare al capitale netto rettificato che esprime la misura di rendimento giudicata soddisfacente da un ipotetico investitore, tenuto conto del grado di rischio connesso all'attività svolta dall'azienda oggetto di valutazione.

$$I = I_{(1)} + (R_M - I_{(1)}) * \text{Beta} \quad 4,01\%$$

Ipotizzato come descritto sopra un reddito medio pari a 87.854 il valore di avviamento dell'azienda è pari a euro 712.225

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Rt = reddito futuro atteso (3 anni)	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854
iK' = patrimonio netto rettificato attualizzato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Rt - iK')	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854	87.854
Coefficiente di attualizzazione (1+i)^-t	0,9614	0,9244	0,8887	0,8545	0,8215	0,7899	0,7594	0,7301	0,7020	0,6749
(Rt - iK') attualizzato	84.467	81.211	78.080	75.070	72.175	69.393	66.717	64.145	61.672	59.294
Valore Cumulato	84.467	165.678	243.758	318.828	391.003	460.396	527.113	591.258	652.930	712.224,66

4.1.6) Determinazione conclusiva della stima autonoma dell'avviamento

Sulla base di quanto esposto nei paragrafi precedenti si riporta la determinazione conclusiva della stima autonoma dell'avviamento (A) stimato in base al sovrareddito futuro attualizzato pari ad euro **712.225,00**

Metodo reddituale con stima autonoma del goodwill

$$W = an - i' (R - iK)$$

Voce	Descrizione	Importo
R	Reddito medio atteso per il futuro	87.854
n	Num. definito di anni nei quali le attività aziendali sono in grado di generare proventi	10
i	Tasso di interesse normale rispetto al tipo di investimento considerato	5,0%
i'	Tasso di attualizzazione del sovraprofitto (R-iK), inteso come tasso privo di rischio (puro compenso finanziario)	2,700000%
an - i'	Fattore di attualizzazione	4,01%
	(Goodwill)	712.224,66
W	Valore dell'azienda	712.224,666

Massimo Palumbo

Dottore commercialista e Revisore Legale

Conclusioni

Al termine delle citate operazioni, applicando i parametri indicati nei capitoli precedenti, il valore complessivo dell'azienda Laboratorio di analisi cliniche, secondo il metodo reddituale della stima autonoma dell'avviamento, risulta essere complessivamente pari a:

Euro 712.225(=settecentododicimiladuecentoventicinque/00)

Resta inteso che tutte le ulteriori variazioni degli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale che intercorrono tra la data di riferimento della valutazione e la data di utilizzo del presente documento saranno oggetto di regolazione sulla base dei medesimi criteri adottati nella presente relazione di stima ai fini dell'espressione del valore sopra indicato.

Napoli, 22 settembre 2025

Dott. Massimo Palumbo

Via Alessandro Scarlatti n. 32 – 80129 – Napoli

massimo.palumbo@odcecnapoli.it