



**TRIBUNALE DI NOCERA INFERIORE**  
**Sezione Liquidazioni Giudiziali**

**Procedura:** L.G. n. 28/2025 -

**Giudice Delegato:** Dr. Pasquale Velleca

**Curatore:** Dr. Salvatore Palumbo

**Professionista Incaricato:** Dott. Nicola Ferraioli

**RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE ATTRIBUIBILE ALLA QUOTA DI  
PARTECIPAZIONE DETENUTA DA**



**Sommario**

1. Introduzione .....	2
1.1. Premesse, oggetto del lavoro e termini dell’Incarico .....	2
1.2. Finalità della relazione di stima .....	2
1.3. Data di riferimento relazione di stima .....	3
1.4. Documentazione esaminata .....	3
1.5. Ipotesi e limitazioni .....	3
1.6. Lavoro svolto .....	3
2. Descrizione della società partecipata .....	4
3. Capitale Economico ed introduzione alle metodologie di valutazione .....	7
4. La scelta della metodologia valutativa utilizzata .....	13
5. Stima del Capitale Economico di F.lli in base alla metodologia di valutazione prescelta: Metodo patrimoniale con stima autonoma dell’avviamento (goodwill) .....	14
5.1. Stima del Patrimonio Netto Rettificato .....	14
5.2. Stima Sovrareddito .....	17
6. La stima del valore del capitale economico mediante metodologia di controllo: uso dei multipli .....	17
7. Conclusioni sul valore .....	18



## 1. Introduzione

### 1.1. Premesse, oggetto del lavoro e termini dell'Incarico

Il sottoscritto Dott. Nicola Ferraioli, Dottore Commercialista, con studio in Nocera Inferiore, alla Via Barbarulo, 116, C.F. FRRNCL78H29C129B – P.I. 04608890655, in virtù dell'incarico conferito dal Dott. Salvatore Palumbo, quale Curatore nella procedura L.G. N. 28/2025\_

è stato chiamato a redigere una perizia di stima per determinare il presumibile valore di realizzo della partecipazione totalitaria (100%) detenuta dal Sig. \_\_\_\_\_ titolare della \_\_\_\_\_ di \_\_\_\_\_ in Liquidazione Giudiziale, nella società A.D.M. STREET S.R.L.

Lo scopo del presente elaborato è fornire alla Curatela una valutazione oggettiva e giustificata del valore economico e patrimoniale della società \_\_\_\_\_ per procedere all'alienazione della suddetta quota tramite procedura competitiva. La valutazione tiene conto della situazione economico-finanziaria della Società alla data di Riferimento.

Si precisa che per valore economico si intende il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore, pertanto, non tiene conto di eventuali aspettative soggettive, eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, dei loro interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell'ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti.

Il presente documento si propone di:

- Analizzare gli aspetti finanziari e patrimoniali dell'azienda tenuto conto della documentazione disponibile;
- Individuare un criterio di stima del valore economico della Società
- Stabilire il valore economico della Società alla data di riferimento.

### 1.2 Finalità della relazione di stima

Il Dott. Palumbo Salvatore, in qualità di Curatore nominato dal Tribunale di Nocera Inferiore nell'ambito della procedura di Liquidazione Giudiziale n. 28/2025\_\_ A.d.m. S

ha incaricato lo scrivente, (l'«**Esperto**»), giusta autorizzazione del Giudice Delegato Dott. Pasquale Velleca, di redigere una Relazione di Stima (la «**Relazione**») contenente la valutazione del capitale economico dell'azienda nello stato di diritto e di fatto nella quale si trovava alla data di Riferimento.

In questa sede per azienda si intende il complesso organizzato dei beni e servizi per l'esercizio dell'impresa unitamente ai rapporti giuridici ad essa riferenti. Si precisa che la presente relazione di stima intende esprimere il valore del capitale economico relativo al 100% del capitale sociale di A.D.M. STREET S.R.L

Al riguardo, si precisa che l'esperto:

- è soggetto munito di tutta la capacità necessaria per svolgere il presente incarico,
- ha i requisiti di legge per assumere l'incarico;

- non intrattiene alcun rapporto con entrambe le società tali da comprometterne la propria indipendenza

Il presente elaborato è stato predisposto alla luce delle informazioni disponibili e dello stato di diritto di fatto nel quale si trova la Società

### **1.3. Data di riferimento relazione di stima**

La data di riferimento per la Valutazione è il 31 Maggio 2026 (la “Data di Riferimento”) e di conseguenza a tale data sono stati sviluppati gli elementi di base del processo valutativo.

### **1.4. Documentazione esaminata**

- Bilanci d’ esercizio 2022-2023-2024-2025
- Situazione economico-patrimoniale aggiornata al 31/05/2026
- Visura Camerale storica
  - Atto Costitutivo e Statuto vigente
  - Visura Pra Automezzi
  - Visura Catastale
  - Ultime 3 dichiarazioni fiscali presentate (Modello Redditi, IRAP, IVA)
  - Libro dei cespiti ammortizzabili
- Situazione dei debiti tributari e previdenziali alla data più recente, con evidenza di eventuali rateizzazioni in corso

### **1.5. Ipotesi e limitazioni**

Le analisi e la Valutazione sono state sviluppate sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- La Valutazione è stata effettuata in ipotesi di continuità aziendale e in condizioni “normali” di funzionamento della A.D.M. STREET SRL, astraendo quindi da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, nello stato di diritto e di fatto in cui la Società si trovava alla data di Riferimento della Valutazione;
- Stante l’assenza di un piano previsionale e tenuto conto quindi dell’impossibilità di esprimere un giudizio sulle prospettive future della Società, la presente perizia è stata effettuata facendo riferimento alla situazione in atto conosciute alla data di Riferimento, di conseguenza non sono stati oggetto di valorizzazione eventi, accadimenti, fatti o altri profili gestionali e/o strategici intercorsi successivamente alla data di Riferimento.

### **1.6. Lavoro svolto**

Ai fini della stesura della presente relazione di valutazione abbiamo svolto le attività di seguito riportate:

1. comprensione dell’attività svolta dalla Società, del modello di business, dei servizi offerti;
2. analisi dei risultati di bilancio alla data di Riferimento;
3. individuazione delle metodologie di valutazione proposte dalla migliore dottrina tenuto conto



- della loro idoneità a cogliere le prospettive di valore della Società
- della loro applicabilità nel contesto di riferimento;
- della base informativa disponibile;

5. applicazione delle metodologie di valutazione individuate e selezionate sulla base dei punti che precedono
6. individuazione, stima degli input valutativi necessari - e.g. tasso di sconto -  
verifica delle risultanze valutative mediante metodologie di controllo.

## 2. *Descrizione della società partecipata*

La A.D.M. STREET SRL (di seguito la «**Società**») è stata costituita in data 07/04/2016, con atto a rogito del Notaio Dott. Raffaele Laudisio (Rep. n. 70294 / Racc. n. 17755) ed è iscritta al Registro delle Imprese di Salerno dal 13/04/2016 con numero REA SA-449654, P.IVA 05487810656.

La sede legale e operativa risulta fissata in Sarno (SA), alla Via San Vito, Traversa Montoro n. 91 (CAP 84087). Il domicilio digitale (PEC) attivo è [a.d.m.streetsrl@pec.it](mailto:a.d.m.streetsrl@pec.it).

La durata della società, come stabilito dall'art. 4 dello Statuto, è fissata fino al 31/12/2060.

Il Capitale Sociale nominale è pari ad € 25.000,00 (venticinquemila/00), interamente sottoscritto e versato. La società è connotata da una struttura a Socio Unico (Società Unipersonale) e l'intero capitale sociale (quota del 100%) è detenuto sin dalla fondazione dal Sig. \_\_\_\_\_ (C.F.

\_\_\_\_\_ e residente in Sarno alla

Lo Statuto sociale prevede un oggetto sociale estremamente ampio e variegato che spazia dalla costruzione, ristrutturazione e progettazione edile, alla lavorazione di profilati in lamiera, pulizia, giardinaggio, fino alla raccolta e smaltimento di rifiuti e all'autotrasporto per conto terzi.

Tuttavia, dal punto di vista dell'operatività effettiva, la società ha denunciato l'inizio delle attività in data 28/04/2016, focalizzandosi sul proprio *core business*. L'attività prevalente esercitata è classificata con il **Codice ATECO 43.12.0 - Preparazione del cantiere edile e sistemazione del terreno** (Lavori edili, stradali, demolizioni, movimento terra e scavi, carpenteria metallica, pavimentazione di strade ed autostrade). In conformità all'art. 16 dello Statuto, la società è amministrata da un **Amministratore Unico**. Tale carica è ricoperta a tempo indeterminato, sin dalla data di costituzione, dal socio unico Sig. \_\_\_\_\_ al quale sono attribuiti i più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione.

Dall'analisi storica della visura camerale emergono alcuni elementi fondamentali per valutare la consistenza dell'assetto aziendale in particolare, la società si qualifica come micro-impresa. Dai dati INPS (riportati in visura) emerge che la forza lavoro è composta da 1 solo dipendente. L'impresa, pertanto, è sempre stata imperniata quasi esclusivamente sulla forza lavorativa e direttiva del titolare. Nel 2019 la società aveva conseguito la certificazione di qualità UNI EN ISO 9001:2015, elemento che denotava un tentativo di strutturazione per l'accesso a commesse più rilevanti.

In data 01/08/2025 la società risulta cancellata dall'Albo Gestori Ambientali. Sebbene tale iscrizione non sia strettamente necessaria per lo svolgimento delle mere opere edili e di costruzione, essa

rappresenta un asset immateriale collaterale di grande importanza per un'azienda che si occupa anche di movimento terra, scavi e demolizioni. La perdita di tale requisito obbliga infatti la società a dover esternalizzare il trasporto e lo smaltimento dei materiali di risulta, con conseguente e drastico abbattimento delle marginalità operative e perdita di competitività sul mercato. "Dall'analisi dei dati societari si evince il quadro di un'entità giuridica (scatola societaria) il cui valore economico (avviamento) era unicamente legato alle capacità personali dell'imprenditore . Ad oggi, la società si presenta come un veicolo societario privo di personale significativo, con l'organo amministrativo "decaduto" per via della liquidazione giudiziale e priva della fondamentale iscrizione all'Albo dei Gestori Ambientali. Di conseguenza, il valore della partecipazione non potrà inglobare alcun "avviamento" (Goodwill), ma dovrà basarsi unicamente sul valore di liquidazione/realizzo dei beni materiali e dei crediti residui iscritti a bilancio, al netto delle passività.

### 3. Dati di Bilancio

L'ultimo bilancio approvato in attesa di deposito, si riferisce all'esercizio chiuso al 31/12/2025 ed evidenzia un valore di ricavi delle vendite pari ad € 82.970, una perdita d'Esercizio di € -76.586 ed un Patrimonio Netto Contabile: € 28.336 (composto da Capitale Sociale per € 25.000, Riserva legale per € 5.308, Riserva Statutaria per € 74.614 e perdita d'esercizio per €- 76.586).

L'ultimo bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2025 e la successiva situazione contabile infra-annuale aggiornata al 31/05/2026 evidenziano un progressivo e irreversibile deterioramento della situazione economica e patrimoniale.

In particolare, al 31/05/2026 la società presenta un **Patrimonio Netto pari a € 12.022,00**, eroso dalle perdite accumulate, dovute in gran parte alla svalutazione delle rimanenze per lavori in corso su ordinazione.

Analizzando lo Stato Patrimoniale, la struttura dell'Attivo e del Passivo risulta così composta:

<b>Attivo Patrimoniale</b>	<b>Passivo Patrimoniale</b>
Immobilizzazioni Materiali: € 1.505,00	Capitale Sociale: € 25.000,00
Immobilizzazioni Finanziarie: € 10,00	Riserva Legale: € 7.280,00
Rimanenze: € 0,00	Riserve Statutarie: € 149.227,00
Crediti: € 70.030,00	Perdite a nuovo: - € 153.172,00
Disponibilità Liquide: € 68,00	Perdita di Periodo: - € 16.313,00
Ratei e risconti attivi: € 0,00	Debiti: € 59.591,00
<b>Totale Attivo: € 71.613,00</b>	<b>Totale Passivo: € 71.613,00</b>

Si riportano di seguito le performance economico finanziarie del periodo 2022-2026.

CONTO ECONOMICO E STRUTTURA

Conto Economico	2022	2023	2024	2025	31/05/2026	Struttura 2024	Struttura 2025*	Struttura 2026
Dati in Euro / Percento								
Ricavi delle vendite	90.000	40.000	152.173	82.970	10.200	191,60%	100,00%	69,58%
Var Y0Y (Sui Ricavi)	-	-55,60%	280,40%	-45,47%	-			
Altri Ricavi e Var. Rimanenze	44.872	63.048	-72.770	-154.028	4.459	-91,60%	-185,64%	30,42%
<b>Valore della produzione (VdP)</b>	<b>134.872</b>	<b>103.048</b>	<b>79.403</b>	<b>-71.058</b>	<b>14.659</b>	<b>100,00%</b>	<b>-85,64%</b>	<b>100,00%</b>
Costi per materie prime	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Costi per servizi	35.316	36.299	18.419	6.228	0	23,19%	7,50%	0,00%
Costi per godimento beni terzi	50.849	36.095	30.847	15.056	314	38,84%	18,14%	2,14%
Costi per il personale	0	0	0	0	5.018	0,00%	0,00%	34,23%
Oneri diversi di gestione	1.312	3.141	844	2.972	25.398	1,06%	3,58%	173,26%
<b>EBITDA</b>	<b>47.395</b>	<b>27.513</b>	<b>29.293</b>	<b>-95.314</b>	<b>-16.071</b>	<b>36,90%</b>	<b>-114,87%</b>	<b>-109,63%</b>
Ebitda % su VdP	35,10%	26,70%	36,90%	n.s.	-109,63%			
Ammortamenti e svalutazioni	31.124	21.744	8.799	3.891	0	11,10%	4,68%	0,00%
<b>EBIT (Risultato Operativo)</b>	<b>16.271</b>	<b>5.769</b>	<b>20.494</b>	<b>-99.205</b>	<b>-16.071</b>	<b>25,80%</b>	<b>-119,56%</b>	<b>-109,63%</b>
Oneri e proventi finanziari	-1.533	-1.189	-1.843	-796	-242	-2,30%	-0,95%	-1,65%
<b>EBT (Risultato ante imposte)</b>	<b>14.738</b>	<b>4.580</b>	<b>18.651</b>	<b>-100.001</b>	<b>-16.313</b>	<b>23,50%</b>	<b>-120,52%</b>	<b>-111,28%</b>
Imposte sul reddito	2.978	1.764	5.241	-23.415	0	6,60%	n.s.	0,00%
<b>Utile Netto</b>	<b>11.760</b>	<b>2.816</b>	<b>13.410</b>	<b>-76.586</b>	<b>-16.313</b>	<b>16,90%</b>	<b>-92,30%</b>	<b>-111,28%</b>

STATO PATRIMONIALE E KEY RATIOS

Stato Patrimoniale	2022	2023	2024	2025	31/05/2026
--------------------	------	------	------	------	------------

Dati in Euro

Immobilizzazioni Immateriali	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni Materiali	37.112	13.508	4.255	1.505	1.505
Immobilizzazioni Finanziarie	10	10	10	10	10
<b>Attivo Fisso Netto</b>	<b>37.122</b>	<b>13.518</b>	<b>4.265</b>	<b>1.515</b>	<b>1.515</b>
Rimanenze	266.393	289.643	214.436	0	0
Crediti commerciali e diversi	62.845	48.633	57.236	99.242	70.030
Ratei e risconti attivi	47.226	34.132	16.956	0	0
Debiti operativi e commerciali	-225.595	-250.354	-161.692	-48.571	-43.804
Ratei e risconti passivi	-84.811	-29.000	-15.450	0	0
TFR e Fondi Rischi	0	0	0	0	0
<b>CCN Netto</b>	<b>66.058</b>	<b>93.054</b>	<b>111.486</b>	<b>50.671</b>	<b>26.226</b>
<b>Impieghi (Capitale Investito)</b>	<b>103.180</b>	<b>106.572</b>	<b>115.751</b>	<b>52.186</b>	<b>27.741</b>
Disponibilità Liquide	-1.302	-3.213	-5.026	-6	-68
Debiti bancari e finanziari	15.787	18.273	15.856	23.856	15.787
<b>Posizione Finanziaria Netta (PFN)</b>	<b>14.485</b>	<b>15.060</b>	<b>10.830</b>	<b>23.850</b>	<b>15.719</b>
Capitale Sociale	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
Riserve	51.935	63.696	66.511	79.922	3.335
Utile/Perdita Netta	11.760	2.816	13.410	-76.586	-16.313
<b>Patrimonio Netto (PN)</b>	<b>88.695</b>	<b>91.512</b>	<b>104.921</b>	<b>28.336</b>	<b>12.022</b>
<b>Fonti (Coperture)</b>	<b>103.180</b>	<b>106.572</b>	<b>115.751</b>	<b>52.186</b>	<b>27.741</b>
<b>KEY RATIOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>31/05/2026</b>
<b>PFN / EBITDA</b>	0,31x	0,55x	0,37x	N/A (Ebitda < 0)	N/A (Ebitda < 0)
<b>PFN / PN</b>	0,16x	0,16x	0,10x	0,84x	1,31x
<b>ROA (Ebit / Tot Attivo)</b>	3,92%	1,48%	6,88%	-98,45%	-22,44%
<b>ROE (Utile / Patr. Netto)</b>	13,26%	3,08%	12,78%	-270,28%	-135,69%
<b>ROCE (Ebit / Impieghi)</b>	15,77%	5,41%	17,71%	-190,10%	-57,93%

#### 4. Capitale Economico ed introduzione alle metodologie di valutazione

La stima del c.d. “valore” può essere effettuata facendo ricorso a differenti metodologie di valutazione.

Le ricerche economico-aziendali hanno posto in luce come il capitale di impresa costituisca (alla stregua del reddito) un'entità astratta che si presta ad essere apprezzata e quantificata diversamente in relazione alle finalità che, mediante il processo valutativo, si intendono conseguire.

In particolare, è possibile distinguere, tra le altre, le seguenti configurazioni di capitale:

- il capitale di funzionamento, volto a misurare il patrimonio dell'azienda sulla base dei criteri dettati dal legislatore civilistico e dalla prassi contabile per la redazione del bilancio d'esercizio;
- il capitale di liquidazione, stimato in sede di cessazione dell'attività d'impresa per differenza tra il valore di presunto realizzo delle attività e di prevista estinzione delle passività;
- il capitale di trasformazione, quantificato con gli stessi criteri del capitale di funzionamento nel caso di cessazione relativa dell'azienda;
- il capitale di trasferimento, ovvero quella configurazione del capitale d'impresa stimata ai fini della "cessione" del complesso aziendale.

Il capitale di trasferimento, quando viene stimato da un soggetto indipendente rispetto alle parti coinvolte nell'operazione straordinaria, viene definito in dottrina con l'appellativo di "capitale economico".

La stima del capitale economico, entità astratta e non fondata esclusivamente su dati oggettivi e automaticamente determinabili, impone il ricorso a stime e ipotesi la cui analisi ed interpretazione impone fondati requisiti di razionalità, obiettività, neutralità e generalità.

Il valore cui deve addivenire il perito in sede di stima del capitale economico di un'impresa è, pertanto, un valore "generale" o "comune", contrapposto al valore "particolare" o "individualizzato", che riflette la posizione soggettiva del singolo contraente o "stakeholder".

La stima del capitale economico dell'impresa può essere attuata facendo ricorso a differenti criteri di valutazione; ognuno di questi presenta pregi e difetti che lo rendono più o meno confacente all'obiettivo, rispetto agli altri metodi, in relazione alla natura dell'azienda in esame e alle finalità per cui si procede alla stima.

Al riguardo, la dottrina e la pratica professionale hanno individuato, tra le altre, le seguenti possibili metodologie per la stima del capitale economico di un'impresa in funzionamento:

- a) metodi finanziari;
- b) metodi reddituali;
- c) metodi patrimoniali;
- d) metodi misti patrimoniali - reddituali.

### **A. I metodi finanziari**

I metodi finanziari sono molto diffusi nel mondo anglo-sassone e in alcuni ambiti professionali, come quelli delle banche di investimento o degli analisti finanziari.

Tra i vantaggi che sono attribuiti a tale modello viene sottolineata la maggiore oggettività rispetto al criterio reddituale, in quanto esso esclude le voci di costo e di ricavo non aventi natura monetaria, la cui stima è esposta a giudizi soggettivi (ad es. la competenza tra più esercizi).

La teoria finanziaria afferma che il valore di un investimento dipende dal valore attuale dei flussi di cassa che l'investimento stesso genererà in futuro.

La pratica americana considera l'*Unlevered Discounted Cash Flow Analysis* il metodo per eccellenza di stima dei capitali d'impresa.

La formula che esprime tale strumento di valutazione è:

8

Via Barbarulo, 116 – 84014 Nocera Inferiore (SA)

C.F. FRRNCL78H29C129B – P.I. 04608890655

PEC: [ferraiolinicolaconsulting@pec.it](mailto:ferraiolinicolaconsulting@pec.it)

Tel. 081/5175600 – Cell. 320/5678392



Valore del capitale dell'azienda ( $W$ ) =  $I - Passività nette$   
dove:



**Equazione 1: metodo del DCF (versione Unlevered DCF)**

$$I = \sum_{t=1}^N \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + TV$$



con:

$I$  = valore dell'investimento netto;

$UFCF_t$  = flussi di cassa "unlevered" attesi anno per anno;

$N$  = durata in anni del periodo di previsione analitica del flusso di cassa;

$WACC$  = coefficiente di attualizzazione determinato come media ponderata del costo delle diverse fonti di capitale (Equity e Debito);

$TV$  = Valore Finale dell'investimento (o anche Terminal Value).



L'elemento chiave dei calcoli riguarda la previsione, anno per anno, dei flussi di cassa. Per un anno qualsiasi il flusso di cassa atteso è, generalmente, così definito:

**Flusso di cassa atteso** = Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT) – imposte + ammortamenti ed altri costi differiti – investimenti fissi – impieghi di circolante.



Il flusso di cassa viene considerato per un periodo limitato, generalmente per 5 - 10 anni. Il tasso adottato per l'attualizzazione dei cash flow è tipicamente il costo medio ponderato del capitale (WACC).

Per la determinazione del valore finale  $TV$ , nella maggior parte dei casi, si ricorre alla stima mediante la formula della rendita perpetua, con:



**Equazione 2: calcolo del Valore Finale (o Terminal Value)**



$$TV = \frac{UFCF_N + (1 + g_6) * (1 - RR)}{(r - g_\infty) * (1 + r)^N}$$

$UFCF_N$  = flussi di cassa "unlevered" attesi anno per l'anno  $N$ ;

$WACC$  = coefficiente di attualizzazione determinato come media ponderata del costo delle diverse fonti di capitale (Equity e Debito);

$g_6$  = saggio di crescita dei flussi di cassa attesi fra il quinto ed il sesto anno;

$g_\infty$  = saggio di crescita di lungo termine oltre il periodo di previsione analitica;

$RR$  = saggio di reinvestimento dei flussi di cassa necessario a sostenere la crescita prevista oltre il periodo di previsione analitica.



***B. I metodi reddituali***

I metodi reddituali - nelle due modalità di applicazione di attualizzazione temporanea o perpetua del reddito - sono quelli che fondano la determinazione del valore equo dell'azienda principalmente sulle prospettive di reddito della stessa.



I metodi reddituali hanno come obiettivo quello di determinare il valore di un'impresa attraverso l'attualizzazione dei proventi netti ottenuti durante un determinato periodo di tempo.

Tale metodologia è tipica dell'Europa Continentale, in contrasto con la pratica del mondo anglosassone. Ai metodi reddituali viene generalmente attribuita la capacità di esprimere il livello di reddito effettivamente raggiunto e di poter collegare i risultati certi relativi al passato ai risultati attesi futuri.

I calcoli e le valutazioni effettuati utilizzando tali metodi sono inoltre basati su valori medi futuri, più facili da stimare rispetto ai rendimenti annui.

Si tratta di metodi che godono di spiccato fondamento teorico, dove l'azienda viene considerata quale "bene" da reddito e la determinazione del suo valore nel complesso non può che essere basata, in linea di principio, sull'attualizzazione temporanea o perpetua del suo reddito medio prospettico.

Un ulteriore aspetto è rappresentato dalla possibilità di ricorrere alla "normalizzazione" dei risultati periodici attraverso la redistribuzione di componenti straordinari e l'eliminazione di costi e proventi estranei alla gestione caratteristica.

L'orizzonte temporale adottato nell'utilizzo dei metodi reddituali dovrebbe essere indeterminato, in quanto l'impresa viene considerata come una realtà destinata a perdurare nel tempo.

Vige, comunque, la tendenza a limitare la vita dell'impresa e la durata dei flussi attesi a causa della crescente incertezza tipica della stima dei redditi futuri.

Per questo motivo, anche con riferimento ai metodi reddituali, le previsioni credibili sono quelle riferibili ad orizzonti temporali limitati (3-5 anni), oltre tale limite i flussi attesi dipendono da approssimazioni.

I metodi fondamentali in cui può essere declinato il modello reddituale conducono a quattro famiglie di valori:

- valori economici ( $W_e$ ),
- valori potenziali puri, o *stand alone*, ( $W_p$ ),
- valori potenziali d'acquisizione ( $W_{pc}$ ),
- valori potenziali controllabili ( $W_A$ ).

Tutte queste famiglie di metodi impiegano, quali input fondamentali, nei loro algoritmi di calcolo:

- i flussi reddituali attesi per i primi "n" anni di previsione analitica;
- i flussi reddituali "successivi" sintetizzati nel valore terminale (Terminal Value), espresso o nella variante della rendita perpetua o della attualizzazione temporanea;
- i tassi di attualizzazione: quest'ultimi assumono fondamentalmente due vesti, il C.o.e. (Cost of Equity) ed il WACC (Weighted average cost of capital);
- il tasso di crescita "g", che entra principalmente nella formula del valore terminale.

Le formule utilizzate con riferimento ai metodi reddituali sono:

(a) La formula della rendita perpetua:

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

con

R = reddito medio atteso

i = tasso di capitalizzazione

(b) La formula della rendita limitata, nei tre sottocasi:



- con l'uso del reddito medio R:

$$W = R \cdot n \cdot i$$

- con l'uso dei redditi attesi anno per anno:

$$W = \sum_{t=1}^N R_t \cdot v_t$$

Con  $v_t$  fattore di attualizzazione

- con l'uso dei redditi annui per un periodo (fino all'anno m) e del reddito medio per gli anni da m+1 a n:

$$W = \sum_{t=1}^N R_t \cdot v_t + \sum_{t=N+1}^M R_m \cdot v_t$$

(c) La formula della rendita limitata, più il "valore terminale" attualizzato, per tenere conto dell'ulteriore capacità dell'impresa di produrre redditi:

$$W = \sum_{t=1}^N R_t \cdot v_t + TV$$

Il metodo reddituale è un metodo concettualmente valido, ma non trova idonea applicazione quando il processo di formazione del reddito sia incerto, ed evidenzia i suoi limiti allorché la dimensione e la struttura del patrimonio siano elementi troppo rilevanti per poter essere trascurati.

### C. I metodi patrimoniali

La stima mediante i metodi patrimoniali si basa sulla valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il "patrimonio netto". Tale metodo identifica il Valore del Capitale Economico (W) nel Patrimonio Netto Rettificato (K'), ottenuto partendo dal Patrimonio Netto contabile e sostituendo i valori di libro delle singole voci dell'attivo e del passivo con i correnti valori di mercato (presumibile realizzo o estinzione).

A seconda che i beni immateriali vengano o meno inclusi nella valutazione si possono distinguere: metodi patrimoniali semplici (considerano solamente i beni materiali, crediti e liquidità) e metodi patrimoniali complessi (caratterizzati dall'apprezzamento anche di una serie di beni immateriali).

Le stime patrimoniali semplici danno un'informazione rilevante per tutte le categorie di aziende. Esse danno luogo alla determinazione del cosiddetto "capitale netto rettificato" (K), che si ottiene apportando al Patrimonio Netto dell'azienda alcune variazioni per tener conto di eventuali valori latenti e inespressi nelle varie poste dell'attivo patrimoniale.

A titolo di esempio si citano:

- le rettifiche al valore delle immobilizzazioni tecniche;
- le correzioni (positive o negative) attinenti alla valutazione dei crediti;
- i costi capitalizzati che non abbiano un effettivo contenuto patrimoniale;
- l'esame di congruità dei fondi di fine rapporto del personale;
- la stima dei rischi connessi a cause passive in corso.

In definitiva avremo che il valore globale dell'impresa (W) sarà la risultante della somma del patrimonio netto contabile e delle rettifiche da apportare alle singole voci di Stato Patrimoniale.



### Equazione 3: metodo patrimoniale puro

$$W = K$$

Con:

K = patrimonio netto rettificato

Nel caso in cui le rettifiche sopraindicate dessero luogo a delle plusvalenze, si renderebbe necessario procedere ad una stima dei carichi fiscali latenti (e quindi, differiti nel tempo) che esse sottendono.

### D. I metodi misti patrimoniali – reddituali

Questo metodo rappresenta una buona soluzione per ottenere equilibrio tra obiettività, verificabilità e razionalità. Secondo il metodo misto occorre considerare sia la dimensione e la struttura del patrimonio (il quale in genere è effettivamente tale da non poter essere trascurato) sia la redditività media attesa (altro aspetto molto importante in sede di investimento su unità produttive).

Si tiene inoltre conto sia del "trend" storico sia di quello prospettico, quantificando anche valori non esplicitamente rappresentati da poste di bilancio come "l'avviamento". Il valore della società viene, in tal caso, determinato rettificando il patrimonio netto - secondo la procedura utilizzata nei metodi patrimoniali - e sommando ad esso l'avviamento o *Goodwill*, definito come sovra-reddito (che può essere positivo o negativo, assumendo in tal caso la denominazione di *Badwill*) che il capitale investito nell'azienda può generare rispetto al reddito normale atteso per il settore e per il tipo di azienda considerata.

In quest'ambito generalmente si individuano due varianti operative:

- il metodo della stima autonoma del *Goodwill* (con capitalizzazione limitata e illimitata);
- il metodo del valore medio.

Il metodo misto, nella sua formulazione originaria, mette in evidenza un valore di avviamento (*Goodwill*) rappresentato dalla differenza fra il risultato della stima reddituale ed il valore patrimoniale.

### Equazione 4: metodo misto patrimoniale-reddituale

$$W = K + an * i' (R - iK)$$

con:

K = capitale netto rettificato

R = reddito annuo medio atteso

i = tasso di rendimento normale

i' = tasso di attualizzazione del sovra-reddito o del sotto-reddito (nel caso di *Badwill*).



## 5. La scelta della metodologia valutativa utilizzata

La scelta del modello di valutazione dipende, come suggerito dalla migliore prassi valutativa, dalla combinazione dei seguenti profili:

- i. obiettivo della valutazione
- ii. caratteristiche della valutanda
- iii. documentazione a disposizione.

Per quanto attiene al punto i. e ii., si è già provveduto ad indicare come obiettivo della presente valutazione è la stima del capitale economico della A.D.M. STREET SRL, società operante nel settore dei lavori edili, stradali, demolizioni, movimento terra e scavi, carpenteria metallica, pavimentazione di strade ed autostrade. La presente valutazione esprime pertanto una configurazione di valore, per così dire, cristallizzata alla data di Riferimento non considerando eventi o accadimento gestionali intervenuti successivamente. In tal senso la configurazione di valore che si è inteso determinare è quella che la dottrina definisce come Valore Negoziale da intendersi quest'ultimo come *"...il prezzo al quale verosimilmente un'attività finanziaria o reale potrebbe essere negoziata alla data di riferimento fra due o più specifici soggetti, indicati, correttamente informati e concretamente interessati, bilanciando in modo equo i rispetti interessi"*

Relativamente al punto iii. si è data indicazione in merito alla indisponibilità di un Piano, articolato e completo di tutti gli elementi necessari per sua valutazione ed utilizzo.

In ragione di quanto esposto, trattandosi di un'impresa di modeste dimensioni, priva di un'organizzazione autonoma la cui operatività è storicamente e inscindibilmente legata alla figura del suo Amministratore Unico e Socio Totalitario, oggi sottoposto a Liquidazione Giudiziale, si ritiene inapplicabile un criterio di valutazione di tipo reddituale o finanziario (DCF), in quanto i flussi di cassa futuri non sono in alcun modo garantiti in assenza dell'attuale *key-man*.

Si adotta pertanto il **Metodo Patrimoniale Semplice**. Tale metodo identifica il Valore del Capitale si è ritenuto corretto identificare e conseguentemente applicare un metodo valutativo basato sul Economico (W) nel Patrimonio Netto Rettificato (K'), ottenuto partendo dal Patrimonio Netto contabile e sostituendo i valori di libro delle singole voci dell'attivo e del passivo con i correnti valori di mercato (presumibile realizzo o estinzione).

1. Metodo Patrimonio Semplice, utilizzando la formula di seguito esposta:

$$W = K' = \text{Patrimonio Netto Contabile} \pm \text{Rettifiche di Valore. } (W = K \pm \Sigma\Delta A \pm \Sigma\Delta P \pm T)$$

- **W** = Valore del Capitale Economico (Patrimonio Netto Rettificato o Valore Intrinseco della Società).
- **K** = Patrimonio Netto Contabile risultante dall'ultima situazione patrimoniale disponibile.
- **$\Sigma\Delta A$**  = Sommatoria delle rettifiche apportate agli elementi dell'Attivo. Esprime le plusvalenze o minusvalenze latenti sui beni aziendali (es. svalutazione del magazzino merci/rimanenze, svalutazione per inesigibilità dei crediti commerciali, adeguamento al valore di mercato dei cespiti).

- $\Sigma\Delta P$  = Sommatoria delle rettifiche apportate agli elementi del Passivo. Esprime l'emersione di passività potenziali non contabilizzate in bilancio o lo stralcio di debiti inesistenti (es. accantonamento per rischi su cause in corso, oneri tributari o previdenziali latenti).
- **T** = Impatto fiscale latente. Esprime l'effetto fiscale (ai fini IRES/IRAP) teorico che la società dovrebbe sostenere o recuperare nel caso in cui le plusvalenze o minusvalenze latenti venissero effettivamente realizzate. *(Tale valore non viene calcolato nel caso in cui le rettifiche determinino un Valore Economico negativo).*

## 6. **Stima del Capitale Economico di A.D.M. STREET SRL in base alla metodologia di valutazione prescelta: Metodo patrimoniale semplice**

La quantificazione del capitale economico della A.D.M. STREET SRL passa per la determinazione del patrimonio netto rettificato partendo dalla situazione contabile più aggiornata al **31/05/2026**, che esprime un **Patrimonio Netto contabile pari a € 12.022,00**.

Si è proceduto all'analisi delle singole poste dell'Attivo per valutare l'esistenza di eventuali plusvalenze latenti in grado di riportare in positivo il valore del capitale.

### **Immobilizzazioni Materiali Valore contabile € 1.505,00:**

#### **Autocarri e Autovetture (cfr Libro cespiti pag.4-10)**

Dal Libro Cespiti e dalle visure P.R.A. estratte in data 05/06/2026, risulta che il parco automezzi (unici beni residui) è obsoleto, in parte rottamato e interamente ammortizzato o gravato da pesanti vincoli.

Nello specifico:

- o Veicolo targato **DX1 4DJ** (Fiat Panda) anno immatricolazione 2009: Risulta gravato da Fermo Amministrativo (Trascrizione del 19/07/2024) e da Verbale di Sequestro (Trascrizione del 30/08/2024) da parte del Comando Legione Carabinieri Campania.
- o Veicolo targato **FA1 JT** (Fiat Fiorino/Autocarro) anno immatricolazione 2015: Risulta gravato da Provvedimento di Fermo Amministrativo (Trascrizione del 29/08/2025).
- o Veicolo targato **EB1 1GJ** (Fiat Fiorino/Autocarro) anno immatricolazione 2010.

Alla luce della vetustà dei mezzi e della presenza di fermi amministrativi e sequestri, che ne precludono la circolazione e la commerciabilità, si attribuisce un valore di stima pari ad **€ 1.000,00** relativo solo al veicolo targato EB1 1GJ non gravato da alcun gravame.

#### **Macchine d'ufficio elettroniche (cfr Libro cespiti pag.7)**

Dal libro cespiti si evince l'acquisto in data 01/06/2019 di un Computer Intel D3 più Monitor Philips del valore di € 1.100,25 obsoleto e non funzionante e completamente ammortizzato. Al riguardo si attribuisce un valore di stima pari a **€ 0,00**.



**Carrello Elevatore (cfr Libro cespiti pag. 8)**

Dal libro cespiti si evince l'acquisto in data 03/12/2019 di un Carrello elevatore del valore di € 3.298,69 completamente ammortizzato. Al riguardo si attribuisce un valore di stima di mercato pari ad € 2.500,00.

**Mini escavatore (cfr Libro cespiti pag. 12)**

Dal libro cespiti si evince l'acquisto in data 07/02/2025 di un Mini escavatore del valore di € 245,00 con un residuo da ammortizzare pari ad € 220,50. Al riguardo, trattandosi di bene di modesto valore di mercato, si attribuisce un valore di stima pari a € 0,00.

**Segnaletica Stradale (cfr Libro cespiti pag. 13)**

Dal libro cespiti si evince l'acquisto in data 31/10/2025 di segnaletica stradale del valore di € 1.093,70 con un residuo da ammortizzare pari ad € 874,96. Al riguardo, trattandosi di bene di modesto valore di mercato, si attribuisce un valore di stima pari a € 0,00.

**Beni Immobili:**

Dalle verifiche catastali effettuate, e come confermato formalmente dallo Studio Professionale Sirica incaricato della tenuta contabile, la società non detiene immobili di proprietà, né contratti di leasing immobiliare e/o contratti di locazione in essere.

**Immobilizzazioni Immateriali Valore contabile € 0,00**

**Marchi e Brevetti:**

Dall'analisi della visura camerale, dei bilanci depositati e in seguito alle specifiche interlocuzioni con i professionisti incaricati della società, non è emersa la titolarità di alcun marchio registrato, brevetto, diritto d'autore o altra licenza industriale (es. software proprietari) suscettibile di autonoma valutazione economica. Si dà pertanto atto della totale insussistenza di *asset* immateriali valorizzabili ai fini della presente stima. Il valore di realizzo è pari a € 0,00.

**Attivo Circolante**

**Rimanenze:**

Nel bilancio chiuso al 31/12/2024, la società esponeva rimanenze per € 214.436,00, costituite prevalentemente da *lavori in corso su ordinazione*, tipici dell'attività edile.

La voce contabile risulta pari a zero a seguito di una svalutazione registrata nell'esercizio 2025. In sede di perizia, l'Amministratore Unico ha prodotto specifica autocertificazione dichiarando che tale svalutazione è derivata dalla mancata ultimazione di commesse. Tuttavia, è emerso un dato essenziale ai fini valutativi: tali lavori (eseguiti in parte e da eseguire) afferiscono a commesse in essere con la medesima (società in Liquidazione Giudiziale e socio unico della A.D.M. Street). Sotto il profilo estimativo, sebbene il principio di prudenza contabile abbia imposto l'azzeramento a bilancio, in un'ottica di liquidazione/cessione della quota, i SAL (Stati Avanzamento Lavori) già



realizzati o i costi sostenuti per tali commesse infragruppo conservano un valore di recupero latente nei confronti della committente.

Si ritiene corretto operare una ripresa di valore (plusvalenza latente) stimata in via prudenziale e forfettaria in **€ 65.000,00**, a titolo di recupero dei costi operativi per opere realizzate e non fatturate in via definitiva alla società in Liquidazione Giudiziale.

**Crediti (Valore contabile € 70.030,00):**

I crediti iscritti a bilancio comprendono crediti tributari (imposte anticipate, per € 26.459) e crediti verso clienti (per € 21.738\_ (conto 1.62.001) oltre ad altri crediti diversi (€ 21.833\_ conto 1.74.015). Tralasciando la postaattiva “crediti tributari” relativa ad imposte anticipate, dalle schede contabili (conto 1.62.001+1.74.015) fornite si evince un saldo aperto relativo alle prestazioni commerciali non incassate. Al riguardo si evidenzia quanto segue:

- La voce '*Crediti verso clienti*' comprende il credito vantato nei confronti della A.D.M. Scavi (ora in Liquidazione Giudiziale) per un importo pari ad € 12.150,00, relativo a prestazioni commerciali;
- La voce '*Crediti diversi*' comprende un ulteriore credito vantato nei confronti della medesima A.D.M. Scavi, di importo pari ad € 20.000,00, originato da un finanziamento infragruppo erogato dalla A.D.M. Street S.r.l. in favore della controllante per far fronte alle spese propedeutiche all'accesso alla procedura di concordato preventivo."

Alla luce di quanto sopra evidenziato, si ritiene di attribuire un valore ai crediti pari ad **€ 11.421,00** depurato delle imposte anticipate e del credito vantato nei confronti della ADM SCAVI Srl ora in Liquidazione Giudiziale.

**Disponibilità Liquide (Valore contabile € 68,00):**

La voce indicata nella situazione contabile al 31/05/2026 indica l'esistenza di un saldo sdi cassa contante pari ad € 68,00, Al riguardo si attribuisce un valore di stima pari al valore contabile di **€ 68,00**.

**Debiti (Valore contabile € 59.591,00):**

Il monte debitorio risulta superiore all'intero Attivo Circolante. I debiti sono in gran parte di natura tributaria e previdenziale, per i quali, peraltro, non possono escludersi ulteriori aggravii per sanzioni e interessi di mora maturati e non ancora iscritti a bilancio (passività potenziali).



Stima del Patrimonio Netto Rettificato (K') al 31/05/2026:

Voci di Bilancio	Valore Contabile (€)	Rettifiche (+ / -)	Valore Rettificato (€)
<b>ATTIVO</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	0,00	0,00	0,00
Immobilizzazioni Materiali	1.505,00	+1.995,00	3.500,00
Immobilizzazioni Finanziarie	10,00	0,00	10,00
Rimanenze di magazzino	0,00	+65.000,00	65.000,00
Crediti	70.030,00	-58.609,00	11.421,00
Disponibilità liquide	68,00	68,00	68,00
Ratei e risconti attivi	0,00	0,00	0,00
<b>(A) TOTALE ATTIVO</b>	<b>71.613,00</b>	<b>8.454,00</b>	<b>79.999,00</b>
<b>PASSIVO</b>			
TFR e Fondi Rischi	0,00	0,00	0,00
Debiti totali	59.591,00	0,00	59.591,00
Ratei e risconti passivi	0,00	0,00	0,00
<b>(P) TOTALE PASSIVO</b>	<b>59.591,00</b>	<b>0,00</b>	<b>59.591,00</b>
<b>(W) PATRIMONIO NETTO (A - P)</b>	<b>+79.999,00</b>	<b>-59.591,00</b>	<b>+20.408,00</b>

Come si evince dalla tabella riepilogativa, il procedimento di rettifica ha portato il **Patrimonio Netto Rettificato a un valore positivo di € 20.408,00.**

### 7. Esclusione della stima del "Sovrareddito" (Avviamento) - Metodo Patrimoniale Misto

Lo scrivente perito ha attentamente vagliato l'ipotesi di adottare il **Metodo Patrimoniale Misto** (con stima autonoma dell'Avviamento), il quale prevede che al Capitale Netto Rettificato (K') venga sommato il valore attuale dei sovraredditi futuri attesi (Avviamento o *Goodwill*).

Tuttavia, si ritiene doveroso ed ineludibile **scartare tale metodologia**, assumendo un valore dell'Avviamento pari a zero, per le seguenti motivazioni tecnico-valutative di seguito esposte:

La A.D.M. Street S.r.l. è una micro-impresa la cui capacità di generare ricavi e utili (il sovrareddito storico) era quasi interamente ed inscindibilmente legata all'opera prestata dall'Amministratore e Socio Unico, Sig. \_\_\_\_\_ . In dottrina, tale fattispecie è definita "*Avviamento Personale*": esso non è trasferibile ad un terzo acquirente della quota societaria. Un eventuale aggiudicatario all'asta

acquisirebbe la "scatola giuridica", ma non le competenze, la rete di contatti e l'operatività del precedente *key-man*. Lo status di Liquidazione Giudiziale in capo al titolare d'impresa pone la società in una situazione di paralisi decisionale e operativa. In assenza di un piano industriale (*Business Plan*) approvato e sostenibile, manca il requisito base per poter proiettare matematicamente dei flussi di reddito futuri. A ciò si aggiunge, come evinto dalla visura camerale, che la società ha subito in data 01/08/2025 la cancellazione dall'Albo Nazionale Gestori Ambientali. Pur potendo teoricamente proseguire l'attività edile generale, la perdita di tale requisito operativo collaterale per il trasporto delle macerie impone il ricorso sistematico a subappaltatori esterni. Tale condizione, unita alla procedura concorsuale in capo al *key-man*, deprime inevitabilmente le marginalità attese, precludendo di fatto la generazione di futuri sovraredditi (Avviamento Personale = 0)."

Per tali ragioni, non sussistendo i presupposti per la quantificazione di un sovrareddito trasferibile, il Valore del Capitale Economico (W) della società coincide esclusivamente con il valore di presunto realizzo dei suoi asset tangibili e dei suoi crediti, al netto dei debiti (Metodo Patrimoniale Semplice).

## 8. Altre Informazioni

Sulla scorta delle dichiarazioni fornite dall'amministratore unico Sig. \_\_\_\_\_ e dal consulente della società, Dott. \_\_\_\_\_, si attesta che, alla data di riferimento della presente perizia, non risultano in essere contenziosi (di natura legale, tributaria, previdenziale o giuslavoristica) incardinati dalla o contro la società.

Tale evidenza assume una duplice valenza valutativa: da un lato, esclude la presenza di cause attive che potrebbero generare futuri afflussi di liquidità (crediti potenziali non iscritti a bilancio); dall'altro, in un'ottica prudenziale, limita il rischio dell'emersione di passività occulte legate a soccombenze giudiziarie, consolidando il debito aziendale agli importi già esposti nella situazione contabile.

## 9. Conclusioni sul valore

La presente Relazione di Stima è stata redatta al fine di determinare il valore di mercato della partecipazione pari al 100% del capitale sociale della A.D.M. STREET S.R.L.

Sulla base delle analisi condotte e dell'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice, è emerso che:

1. La società è di fatto inattiva, privata della propria organizzazione aziendale e sprovvista dell'iscrizione all'Albo Gestori Ambientali, la cui assenza, pur non inibendo le costruzioni edili, compromette gravemente la marginalità nel settore scavi e demolizioni. Ciò azzerà qualsiasi prospettiva di reddito futuro (Avviamento = 0).
2. Non vi sono asset materiali di valore: la società non possiede immobili e i veicoli residui sono sottoposti a Fermo Amministrativo e Sequestro.
3. La situazione patrimoniale aggiornata al 31/05/2026 evidenzia un **Patrimonio Netto Rettificato di € 20.408,00.**

Di conseguenza, non sussistendo alcun residuo attivo da liquidare a favore della compagine sociale, il sottoscritto Esperto Estimatore ritiene e conclude che il valore di mercato attribuibile alla quota di partecipazione pari al 100% del capitale sociale della A.D.M. STREET S.R.L. sia pari a:

**“Euro 20.408,00 (Ventimilaquattrocentootto/00).”**

Nocera Inferiore, 09/06/2026

L'Esperto

Dott. Nicola Ferraioli

NICOLA  
FERRAIOLI

ELENCO ALLEGATI:

1. Atto costitutivo e Statuto;
2. Visura storica C.C.I.A.A.
3. Bilanci d'esercizio 2022, 2023, 2024;
4. Bilancio 2025 con ricevuta di deposito;
5. Schede contabili aggiornate al 09/06/2026 (Partitari Crediti e Rimanenze);
6. Situazione economico-patrimoniale al 31/05/2026;
7. Libro Cespiti Ammortizzabili;
8. Visure P.R.A.;
9. Visure Catastali;
10. Estratto di Ruolo ADER;
11. Autocertificazione svalutazione Rimanenze finali;
12. Formulari Rottamazione beni;
13. Unico 2025-2024-2023;
14. Irap 2025-2024-2023;
15. Iva 2026-2025-2024.