



Perizia di stima del ramo d'azienda della società



Codice fiscale e partita IVA nr



a cura del Perito

Dott. Fabrizio Arestia Architetto in Santa Croce Camerina (RG)



1.1 PREMESSE

In sede di concordato preventivo della s _____, il sottoscritto arch. Fabrizio Arestia, iscritto all'Ordine degli Architetti, Pianificatori, Paesaggisti e Conservatori della provincia di Ragusa al nr. 278/A, è stato nominato Perito per esprimere la stima del ramo d'azienda del concordato preventivo in epigrafe.

1.1 Oggetto, finalità e data di riferimento della valutazione

La perizia ha per oggetto la valutazione del ramo d'azienda facente capo alla società _____, svolgente l'attività di gestione di un hotel composto da nr. 26 camere.

La valutazione è finalizzata a pervenire al più congruo valore del ramo d'azienda al fine della vendita della stessa a terzi nell'ambito della procedura concorsuale.

Il ramo d'azienda era stato concesso in locazione alla società _____.

I valori di riferimento delle poste contabili a quella data non sono variati in modo sostanziale o in modo tale da modificare le conclusioni raggiunte con la presente stima.

1.2 Documentazione contabile utilizzata e controlli effettuati

Al fine di poter adempiere al proprio compito, lo scrivente ha esaminato la seguente documentazione:

- Visura camerale della società
- Situazione contabile definitiva al 31/12/2015 della società
- Situazione contabile definitiva al 31/12/2016 della società
- Situazione contabile definitiva al 31/12/2017 della società
- Situazione contabile provvisoria al 31/12/2018 della società
- Libro cespiti della società
- Bilancio di esercizio al 31/12/2019 della società
- Bilancio di esercizio al 31/12/2020 della società
- Bilancio di esercizio al 31/12/2022 della società

1.3 Dati della società concedente ed identificazione dell'azienda

La società concedente è la _____

iscritta nel Registro delle Imprese del Sud Est Sicilia, al numero RG _____

Costituzione e variazioni:

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

La società è stata costituita il 03/04/1982 ed è iscritta al Registro Imprese del Sud Est Sicilia dal 23 giugno 1982.

Evoluzione del capitale sociale:

Il capitale sociale di Euro 50.000,00 è così suddiviso:

Soci	Quota	Percentuale
	20.000,00	40,00%
	7.500,00	15,00%
	7.500,00	15,00%
	7.500,00	15,00%
	7.500,00	15,00%
Totale Capitale Sociale	50.000,00	100,00%

Amministrazione e organi sociali:

La società è amministrata dal amministratore unico.
Con atto del 13 novembre 2018, il Tribunale di Ragusa ha nominato l'avv. Angela Barone, Commissaria Giudiziale.

Procedimento di concordato preventivo:

In data 15 giugno 2018 la società ha depositato istanza per l'ammissione alla procedura di Concordato Preventivo.

Oggetto sociale:

L'oggetto sociale della società è:

a) l'esercizio della raccomandazione marittima nonché la mediazione marittima per il noleggio e la compravendita di navi ed imbarcazioni; b) l'attività di cantiere navale con annessa officina per la costruzione, trasformazione e riparazione di navi, in particolare nel campo imbarcazioni da diporto, da lavoro e da pesca, lavori subacquee, carenature nonché manutenzione e riparazioni containers; c) il trasporto e la spedizione delle merci per via marittima, aerea e terrestre con mezzi propri e noleggiati, in campo nazionale ed internazionale; d) l'importazione, l'esportazione di merci, navi e natanti; e) impresa di imbarco e sbarco merci nell'ambito di porti e rade; f) l'assunzione di partecipazioni nella costruzione e nell'esercizio o gestione, affitto di magazzini di temporanea custodia, magazzini generali e depositi doganali, silos e punti franchi, porticcioli turistici; g) forniture navali e rappresentanze con o senza depositi; h) il commercio di motori marittimi e pezzi di ricambio, attrezzature subacquee, combustibili e lubrificanti; i) agenzia di viaggi e di turismo di ogni tipo e più precisamente: svolgimento di attività di agenzia per viaggi e trasporti terrestri, aerei e

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

marittimi, di merci e di persone; organizzazione di viaggi turistici, voli charter, crociere per via mare e quant'altro connesso ai trasporti turistici in genere e gestione in conto terzi e in proprio di ogni mezzo di trasporto aereo, marittimo e terrestre, ferroviario, di risalita e quant'altro comunque attinente ai trasporti urbani ed extraurbani per persone o merci anche mediante concessione da parte della pubblica amministrazione.

La società ha per oggetto, inoltre: a) la locazione, la vendita, l'acquisto, il noleggio di mezzi di trasporto e di diporto, aerei, navali e terrestri di qualsiasi tipo. Può inoltre, occuparsi di acquisto e vendita di valuta estera ai sensi delle disposizioni emanate dagli organi competenti; b) la costruzione e/o gestione sia diretta che indiretta di impianti turistici alberghieri, stabilimenti balneari, posti di ristoro, bar, pizzerie, gelaterie, discoteche, tavole calde e ristoranti, la costruzione, installazione e manutenzione e/o gestione di impianti sportivi; l'acquisto e/o gestione di mezzi di trasporto aerei marittimi e stradali; la gestione ed organizzazione di spettacoli anche con finalità sportive, escursionistiche, culturali e ricreative; c) l'attività di preparazione e somministrazione al pubblico di alimenti e bevande, anche alcoliche (bar); d) l'attività di ristorazione e pizzeria; e) il commercio al minuto di prodotti alimentari freschi, conservati e comunque preparati e confezionati, quali il pane, il latte e i suoi derivati, le carni e le frattaglie di tutte le specie animali, i prodotti ittici di ogni genere, i prodotti ortofrutticoli e i dolci, i generi di pasticceria e gelateria; f) la vendita di generi di monopolio, di souvenirs, giornali, articoli da spiaggia, attrezzature per il mare ed articoli sportivi in genere incluso abbigliamento; g) la realizzazione di immobili da adibire a parcheggio e la gestione degli stessi; h) il noleggio di pedalò, surf, catamarani, acquascooter e di natanti da diporto in genere, bici e tandem; i) la gestione di videogiochi, videogames, calcio balilla, ping pong, carambola ed altri giochi ricreativi in genere; l) l'organizzazione di tornei di calcetto, pallavolo, tamburelli ed altri giochi in genere; m) l'apertura e la gestione di chioschi per la vendita dei generi merceologici di cui sopra; n) l'attività di azienda agricola; o) l'acquisto, la vendita, la permuta e la gestione di immobili in genere. La società potrà inoltre compiere ogni operazione commerciale, mobiliare ed immobiliare necessaria od utile al raggiungimento dell'oggetto sociale. Per il raggiungimento dell'oggetto sociale la società potrà compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, finanziarie, mobiliari ed immobiliari che saranno ritenute utili ed opportune e potrà assumere interessenze, quote e partecipazioni, anche azionarie, in altre società aventi gli stessi analoghi scopi, con sede anche all'estero o sia in paesi comunitari che extracomunitari".

Il ramo d'azienda oggetto della presente valutazione è costituito da:

Un fabbricato, dove è gestita l'attività alberghiera, composto da numero due elevazioni fuori terra e precisamente da un piano terra e un piano primo; l'intera struttura è costituita da due corpi di fabbrica collegati da un corridoio di passaggio.

1.3.1 Localizzazione dell'azienda

L'attività viene svolta nell'immobile sito in Modica (RG) in via Rosario Livatino, snc, di proprietà della . Tale immobile è costituito da numero due elevazioni fuori terra e precisamente da un piano terra e un piano primo; l'intera struttura è costituita da due corpi di fabbrica (A e C) collegati da un corridoio di passaggio (B) ed è interamente realizzata in calcestruzzo armato con tamponamenti in blocchi biotermici. All'interno del Corpo A al piano terra si trovano la hall e il ricevimento, il bar, la cucina e i servizi annessi oltre al 5 camere; Il piano primo è occupato interamente da n. 9 camere da letto; Il corpo C è interamente destinato a camere da letto per una consistenza di numero 6 camere per ogni piano. Tutte le camere da letto sono dotate di bagno interno, sono arredate e si presentano in ottimo stato manutentivo.

Attualmente il ramo d'azienda oggetto di stima è condotto in affitto dalla :

, capitale sociale euro 10.000,00 ed iscritta al Registro delle Imprese del Sud Est Sicilia al numero RG – 130497, con contratto di affitto di ramo d'azienda stipulato il 23 febbraio 2018 (atto depositato presso il Registro Imprese il 28-02-2018).

Contratto di affitto d'azienda.

Sinteticamente si riportano le condizioni relative al contratto di locazione:

- o Durata: 09 anni a partire dal 23-02-2018 e termine il 25-02-2028.
- o Canone annuale: euro 100.000,00 oltre iva, da corrispondersi in rate trimestrali posticipate scadenti a partire dal 26 maggio 2018.

2 DEFINIZIONE DELLE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

I metodi valutativi che la dottrina economico-aziendale mette a disposizione degli esperti per la misurazione del valore delle imprese sono molteplici.

A seconda delle grandezze che vengono prese in esame si è soliti dividere i metodi di valutazione in:

- patrimoniali;
- reddituali;
- misti;
- finanziari;
- empirici.

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

La scelta del criterio di valutazione idoneo dipenderà dal fine per cui la stima è formulata, la valutazione dovrà comunque prescindere da effetti contingenti di domanda e offerta ed in particolare deve ignorare le caratteristiche delle parti interessate alla negoziazione. L'obiettivo, infatti, è quello di individuare un valore generale dell'azienda che si contrappone al valore soggettivo, inteso come valore di un'azienda nella prospettiva dell'utilità della sua acquisizione da parte di un soggetto specifico.

Di seguito viene data una breve descrizione dei metodi più diffusi che comunque dovranno tenere in debita considerazione elementi quali il valore del collegamento funzionale che lega tra loro i vari componenti aziendali, la clientela, la diffusione sul mercato dei prodotti e la preparazione tecnica del personale.

2.1 Criteri generali di valutazione

2.1.1 Metodo patrimoniale

Secondo tale metodo, il valore dell'azienda è espresso come funzione del suo patrimonio netto e quindi detraendo il valore delle Passività da quello delle Attività a loro volta integrate e rettificate.

La differenza tra *Attivo rettificato* e *Passivo rettificato* determina il *Patrimonio netto rettificato*:

$$W = \text{Attivo rettificato} - \text{Passivo rettificato}$$

Anche gli eventuali beni immateriali in seno all'azienda, non evidenziati nel suo patrimonio, possono essere oggetto di valutazione.

I metodi patrimoniali, pertanto, si distinguono in semplici e complessi in relazione al fatto che, rispettivamente, considerino o meno i beni immateriali.

Gli *intangibles* possono essere valutati in modo motivato e documentato, dando luogo a vere e proprie "stime analitiche" nonché attraverso l'utilizzo di parametri o formule che si originano dall'osservazione pratica dei mercati; in quest'ultimo caso siamo di fronte a "valutazioni empiriche".

Le valutazioni empiriche, a differenza di quelle analitiche basate su dimostrazioni razionali, si ottengono attraverso l'applicazione di parametri e formule che traggono origine dall'osservazione del mercato. Proprio per questo motivo, hanno una valenza pratica solo in presenza di frequenti e omogenee transazioni.

Il metodo patrimoniale semplice considera solo i beni materiali e gli oneri a utilità pluriennale risultanti dalla situazione contabile.

Tali aggregati devono essere esaminati in modo accurato al fine di poter determinare il "patrimonio netto rettificato". Questo metodo può esprimersi attraverso la seguente formula:

$$W = Pn + (Rt - I)$$

dove:

W = valore dell'azienda;

Pn = patrimonio netto contabile;

Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile;

I = effetto fiscale delle rettifiche.

Il patrimonio netto rettificato determinabile attraverso l'applicazione del metodo patrimoniale complesso può essere invece rappresentato dalla seguente formula:

$$W = Pn + (Rt - I) + B$$

dove:

W = valore dell'azienda;

Pn = patrimonio netto contabile;

Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile;

I = effetto fiscale delle rettifiche;

B = valore dei beni immateriali.

Oltre agli effetti fiscali connessi alle rettifiche dei valori contabili dovuti alle rilevazioni di plusvalenze per l'adeguamento a valori correnti, si dovrebbero considerare, nel caso in cui il bilancio non le evidenziasse, anche le imposte differite dovute alle differenze "temporanee" esistenti tra disposizioni civilistiche e fiscali, in merito alla determinazione del reddito.

2.1.2 Metodi reddituali

Il criterio informatore di tale metodo è espresso dal principio secondo cui il valore dell'azienda oggetto di trasferimento è determinato dalla sua capacità di produrre redditi. Il valore che si attribuisce all'azienda, pertanto, deve esprimere la capacità della stessa di raggiungere il suo scopo fondamentale, quello cioè di conseguire un flusso di redditi da destinare alla remunerazione dei fattori produttivi in essa impiegati, primo fra tutti il capitale proprio.

I metodi in questione si fondano sull'attualizzazione di un flusso di redditi annui costanti ad un tasso corrente di capitalizzazione, che dovrebbe riflettere le attese di remunerazione dell'investitore, tenuto conto del livello normale di remunerazioni riconosciute dal mercato di capitali per investimenti simili per durata e grado di rischio.

Operativamente possono utilizzarsi le stime dei redditi futuri sia a durata illimitata, sia a durata limitata nel tempo; tuttavia, quando il periodo considerato è piuttosto esteso, i risultati ottenibili in entrambi i casi tendono a equivalere. Quando si utilizzano redditi futuri di durata illimitata il metodo reddituale si esprime attraverso la seguente formula:

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

$$W = R / i$$

dove:

W = valore dell'azienda;

R = reddito medio normalizzato;

i = tasso di capitalizzazione.

Si tratta in pratica della formula relativa alla determinazione di una rendita perpetua. Al contrario, quando i redditi si presumono di durata limitata, la formula relativa all'applicazione pratica della metodologia reddituale è costituita dal valore attuale di una rendita annua posticipata di durata definita in n anni:

$$W = R \times an^{-i}$$

dove:

W = valore dell'azienda;

R = reddito medio normalizzato;

an^{-i} = fattore di attualizzazione.

Il reddito "normale atteso" utilizzato deve essere depurato dei seguenti elementi:

- componenti reddituali straordinari;
- fluttuazioni anomale di mercato;
- ricalcolo delle imposte sul nuovo reddito determinato;

I maggiori limiti del metodo reddituale risiedono nell'incertezza e nella difficoltà di determinazione dei parametri presi a base del calcolo (reddito atteso e tasso di capitalizzazione) allineamento dei redditi per renderli omogenei nel tempo.

2.1.3 Metodi misti patrimoniali – reddituali

Tale metodologia nasce dalle critiche mosse ai metodi di valutazione patrimoniali e reddituali dalla prassi professionale che ha, di conseguenza, sviluppato metodi di valutazione misti. Il fine è stato quello di conciliare la maggiore obiettività della metodologia patrimoniale con la considerazione delle prospettive di reddito dell'azienda.

Con i metodi misti, nel determinare il valore del capitale economico si considera sia il valore del patrimonio netto rettificato sia la redditività aggiunta dell'impresa migliorando la logica e la razionalità delle valutazioni.

In pratica, si tende ad assumere come valore minimo del capitale economico, il valore del patrimonio netto rettificato.

A questo punto, dopo averne calcolato il rendimento, si procede a determinare l'eventuale *goodwill* (sovrareddito) da capitalizzare.

Naturalmente, quando la differenza tra il reddito atteso e il rendimento del patrimonio

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

8
Publicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

netto dovesse avere segno negativo, ci si troverebbe di fronte a un *badwill* (sottoreddito) che ridurrebbe il valore del patrimonio netto. I procedimenti misti possono esprimersi come:

- capitalizzazione limitata del profitto medio;
- capitalizzazione illimitata del profitto medio;
- capitalizzazione dei risultati netti di alcuni esercizi futuri.

La metodologia mista, nella prima fattispecie, è rappresentabile dall'uso della seguente formula:

$$W = K + (R - i''K) \text{ an} - i'$$

dove:

W = valore dell'azienda;

K = capitale netto contabile rettificato;

R = reddito normalizzato;

i'' = tasso di capitalizzazione;

i' = tasso di attualizzazione.

Applicando la metodologia mista attraverso la "capitalizzazione illimitata del profitto medio", il valore economico dell'azienda si ottiene dalla somma del patrimonio netto rettificato e del suo *goodwill* determinato come rendita perpetua, vale a dire supponendo che il sovrareddito si produca all'infinito.

Si avrebbe pertanto:

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

Il metodo misto con capitalizzazione del reddito di alcuni esercizi futuri è solitamente rappresentato dalla seguente formula:

$$W = K + [(R1 - iK1)V1 + (R2 - iK1)V2 + (Rn - iK1)Vn]$$

dove:

W = valore dell'azienda;

K = patrimonio netto rettificato;

R1, R2, Rn = valore normale del reddito atteso per gli esercizi da 1 a n;

i = tasso di remunerazione del capitale investito;

K1 = patrimonio netto da remunerare;

V1, V2, Vn = fattore di attualizzazione.

2.1.4 Metodi finanziari

Il valore dell'azienda, ai fini della cessione, è definito dal valore attuale dei flussi monetari futuri che attraverso di essa si possono produrre, calcolato a tasso tale da assicurare un'adeguata remunerazione alle risorse impiegate. Pertanto si avrà:

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

$$W = \sum Cft / (1+i)^n$$

dove

Cft = flussi di cassa al periodo t;

n = durata dell'attività;

i = tasso di attualizzazione che riflette il profilo di rischio dei flussi di cassa attesi.

La quantificazione delle variabili che compaiono nella formula è abbastanza difficoltosa. Si considerino, ad esempio, i problemi riscontrabili nell'ottenere informazioni sui dividendi distribuibili in futuro. A tale impostazione la dottrina e la prassi professionale hanno affiancato diverse alternative metodologiche di quantificazione dei flussi finanziari.

2.1.5 Metodi empirici

Questa metodologia consiste nel determinare il valore della azienda confrontandola con altre simili.

Nella pratica, a seconda delle variabili su cui si basano, si distinguono diverse classi di criteri empirici: si parla, infatti, di multipli delle vendite di un certo periodo, di multipli dei profitti netti, di multipli per unità, di multipli degli utili o delle vendite maggiorati delle attività.

Il capitale economico aziendale non si ricava, perciò, applicando una formula, ma, ad esempio, osservando un certo (possibilmente cospicuo) numero di transazioni aventi per oggetto aziende analoghe ed accertando le condizioni medie rivenienti dal mercato.

I punti di forza di tale sorta di valutazione (rapidità e semplicità) sono di fatto anche i suoi punti di debolezza. In dottrina si evidenzia, ad esempio, come la facilità con cui tale sorta di valutazione può essere realizzata possa avere determinazioni di valore che non prendono in considerazione variabili chiave, quali il rischio, la crescita o i flussi di cassa potenziali. Contestualmente, il fatto che i multipli riflettano l'umore del mercato implica che il valore stimato sulla base del multiplo risulti sovrastimato quando il mercato sta sopravvalutando le imprese comparabili, e viceversa.

2.2 Criterio di valutazione utilizzato nella stima

Sulla base dei principi esposti relativamente ai singoli criteri di valutazione, è evidente che nessun metodo può essere considerato fonte esclusiva. In funzione delle realtà che devono essere valutate si renderà opportuna l'applicazione di un metodo piuttosto che di un altro.

Nel caso, ad esempio, di una forte patrimonializzazione della società, i metodi patrimoniali potranno essere di grande aiuto per una stima attendibile. D'altra parte,

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

allorché fossero disponibili serie storiche che non presentano forti oscillazioni, il metodo reddituale potrà dimostrarsi più idoneo a rappresentare l'effettivo valore economico della società.

Il sottoscritto Perito, tenuto conto della particolare situazione in cui si trova l'azienda oggetto di valutazione ha ritenuto opportuno utilizzare per la propria stima un metodo di valutazione misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento. Tale metodo è tra i più diffusi nella prassi professionale in quanto consentendo di riservare una certa importanza alla componente patrimoniale senza trascurare la redditività futura. Con tale metodo il valore dell'azienda può essere stimato con la seguente formula:

$$W = K + (R - K \cdot i) \text{ an} \cdot i'$$

dove:

K = valore patrimoniale rettificato, corrispondente nel caso di specie alla valutazione degli elementi patrimoniali;

R = reddito medio prospettico;

i = tasso di valutazione "normale";

an = simbolo matematico-finanziario che indica il valore attuale di una rendita con durata definita;

n = numero di anni di prevedibile durata dell'avviamento;

i' = tasso di valutazione "finanziario";

e dove:

(R - K · i) an · i' = il valore attribuibile all'avviamento, calcolato attualizzando il *surplus* di reddito futuro sulla base di un congruo tasso di valutazione. Il *surplus* di reddito (detto anche sovrareddito) è il profitto puro ovvero l'insieme delle condizioni immateriali che garantiscono all'azienda un rendimento (profitto) superiore a quello del settore (cioè del rendimento "normale").

2.3 Valutazione del patrimonio netto rettificato

La stima del patrimonio netto rettificato viene effettuata attraverso l'applicazione del metodo patrimoniale semplice.

I singoli beni componenti il patrimonio vengono aggregati nei seguenti gruppi omogenei:

1. Fabbricato strumentale adibito ad albergo, il cui valore è stato oggetto di stima da parte del sottoscritto Arch. Fabrizio Arestia che ha valutato il compendio immobiliare in **euro 2.352.941,00**;
2. Impianti telefonici valutati in **euro 7.762,50**;
3. Impianti specifici valutati in **euro 14.220,50**;
4. Attrezzature specifica industriale, commerciale ed agricola valutate in **euro**

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

21.484,37;5. Mobili e arredi valutati in **euro 240.165,53;**

Tenuto conto che la valutazione del ramo d'azienda è relativa ad una società sottoposta a procedura concorsuale e che, conseguentemente, non ne comprende le passività, in conclusione, il valore del patrimonio netto rettificato è determinato come segue:

Fabbricato strumentale	Euro	2.352.941,00
Impianti telefonici	Euro	7.762,50
Impianti specifici	Euro	14.220,50
Attrezzature specifica industriale, commerciale ed agricola	Euro	21.484,37
Mobili e arredi	Euro	240.165,53
Patrimonio netto rettificato	Euro	2.636.573,90

2.4 Determinazione del reddito medio prospettico

Il reddito medio prospettico rappresenta il reddito che ragionevolmente ci si attende l'azienda possa conseguire in futuro, attraverso il normale svolgimento dell'attività.

La configurazione spesso adottata è quella di "reddito medio normale atteso", in riferimento a condizioni normali di svolgimento della gestione e tenuto conto di tutte le potenzialità presenti nell'azienda anche se non ancora espresse che tengano conto del know-how e della storia dell'azienda.

Il procedimento logico attraverso il quale si può procedere alla quantificazione di tale valore è costituito da una **prima analisi**, che riguarda la gestione passata, e da una **seconda analisi** relativa alle prospettive di gestione e determinazione di un reddito stimato. Purtroppo per la prima analisi, del procedimento sopra descritto, non avendo la possibilità di estrapolare ed isolare i risultati relativi all'attività alberghiera, attraverso una segmentazione più dettagliata dei ricavi e dei costi si sarebbero avere dei dati più puntuali, ma ciò non è stato possibile, in quanto, il sottoscritto, ha riscontrato una oggettiva difficoltà, nel reperirli.

Si è preferito procedere, direttamente alla seconda analisi, per calcolare il reddito medio prospettico.

Per quanto riguarda il **secondo livello di analisi**, la società non avendo più una gestione ordinaria, questo ha anche comportato la necessaria scelta
Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

di usare benchmark settoriali generici, non strettamente collegati al caso specifico dell'azienda (localizzazione, segmento di mercato, la dimensione e offerte servizi, ecc.), che rileva generalmente un margine lordo medio tra il 30% e il 50% del fatturato ed un margine netto medio che si colloca tra il 15% e il 25%.

Sono stati analizzati i bilanci di esercizio della società società affittuaria del ramo d'azienda, come sopra narrato, per gli anni 2019, 2020, 2021 e 2022; dai quali sono stati desunti i ricavi totali per la gestione dell'albergo, esposti nella seguente tabella:

Periodo	Fatturato	Margine netto
Anno 2019	654.680,00	32.734,00
Anno 2020	548.123,00	27.406,00
Anno 2021	577.144,00	28.857,00
Anno 2022	654.001,00	32.700,00
Media	608.487,00	30.424,00

Ed è stato considerato, per prudenza un margine medio del 5%.

2.5 Processo di normalizzazione del reddito

Analizzati i componenti economici del risultato della gestione, gli stessi devono essere rettificati allo scopo di isolare il cosiddetto "reddito normale", ossia quel risultato economico che l'azienda dovrebbe esprimere stabilmente nel tempo, con un orizzonte temporale ragionevole, per il tipo di impresa e per il settore di appartenenza, senza tener conto degli elementi reddituali di carattere straordinario (positivi o negativi) o finanziario, ovvero generati da mere politiche di bilancio, con l'obiettivo di pervenire a risultati considerati come ragionevolmente normali e destinati a perdurare nel tempo. Nella fattispecie, al fine di riuscire ad identificare il cosiddetto "reddito normale" atteso. Alla luce di quanto sopra l'attività presenta un goodwill o avviamento positivo negativo. A questo punto il valore dell'azienda la cui formula si ripete di seguito:

$$W = K + (R - K \cdot i) \text{ an}^{-1}$$

sarebbe dato dalla somma del capitale netto rettificato (quantificato in euro 2.636.573,90) con l'aggiunta del (*goodwill*) reddito normalizzato di euro 169.024,00.

2.6 Orizzonte temporale, determinazione del tasso di valutazione normale e del tasso di valutazione finanziario

L'orizzonte temporale di riferimento (n) rappresenta il periodo in cui si crede che il reddito medio normale atteso possa essere conseguito, ossia il tempo necessario per

Dott. Fabrizio Arestia, Architetto

riallineare il livello di redditività specifico per l'impresa da valutare a quello normale del settore di appartenenza. Nel caso in oggetto si è deciso di assegnare ad (n) il valore di anni perpetui.

3 IL VALORE DELL'AZIENDA

In considerazione di quanto esposto fino ad ora, applicando il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento, il valore di azienda risulterebbe pari a:

$$W = K + (R - Ki) a n^{-i}$$

dove:

K = valore patrimoniale rettificato = 2.636.573,00;

R = reddito medio prospettico = 30.424,35;

i = tasso di valutazione "normale" = 18%;

n = numero di anni di attualizzazione = perpetui

Il valore su determinato viene riportato nel prospetto che segue:

	Goodwill	p.n.r.	Valore
Valore Finale medio	169.024,17	2.636.573,00	2.805.598,07

4 CONCLUSIONI

Alla luce di quanto esposto nella presente relazione, si riepilogano i risultati.

Con riferimento alla stima del ramo d'azienda della società in concordato preventivo

il valore del ramo d'azienda in funzionamento è stato determinato in euro 2.805.598,07, arrotondato per difetto in euro 2.805.000,00.

Ciò è quanto il sottoscritto riferisce in evasione dell'incarico ricevuto e resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento e/o integrazione si rendesse necessaria.

Santa Croce Camerina, 28 marzo 2024

Arch. Fabrizio Arestia



Dott. Fabrizio Arestia, Architetto